

# GIPS-TAG 2012

---

## **Update zu aktuellen GIPS-Themen: Guidance Statement Alternative Investments (AIS) und Guidance Statement Performance Examination**

Herbert Jobelius

DPG Deutsche Performancemessungs-Gesellschaft  
für Wertpapierportfolios mbH

## **GAMSC Tätigkeiten 2011 / 2012**

- Übersetzung der GIPS 2010**
- Beobachtung / Kommentierung von Guidance Statements und Q&A**
- Einbringung eigener Themen und Fragestellungen**
  
- Warum sind Guidance Statements für uns relevant ?**
  
- Exposure Draft of the Guidance Statement on**
  - Alternative Investment Strategies and Structures**
  - Performance Examinations**

# Relevanz von „Guidance Statements“

## GIPS 2010 – Preface

Damit die weltweite Bedeutung erhalten bleibt und um dem dynamischen Wesen der Investmentbranche Rechnung zu tragen, müssen die GIPS-Standards kontinuierlich durch Auslegungen, **Leitlinien** und neue Bestimmungen aktualisiert werden.

## GIPS 2010 - PREAMBLE – Grundlegende Aspekte der Einhaltung — Vorschriften

0.A.1 GIPS-EINHEITEN MÜSSEN alle VORSCHRIFTEN der GIPS-Standards einhalten, einschließlich aller Aktualisierungen, **Guidance Statements**, Auslegungen, Fragen und Antworten (Q&A's) und Klarstellungen, die vom CFA Institute und dem GIPS Executive Committee veröffentlicht werden, und die auf der GIPS-Standards Webseite ([www.gipsstandards.org](http://www.gipsstandards.org)) sowie im GIPS-Handbuch verfügbar sind.

0.B.1 GIPS-EINHEITEN SOLLEN die EMPFEHLUNGEN der GIPS-Standards einhalten, einschließlich der EMPFEHLUNGEN in allen Aktualisierungen, **Guidance Statements**, Auslegungen, Fragen und Antworten (Q&As) und Klarstellungen, die vom CFA Institute und dem GIPS Executive Committee veröffentlicht werden und die auf der GIPS-Standards Webseite ([www.gipsstandards.org](http://www.gipsstandards.org)) sowie im GIPS-Handbuch verfügbar sind.

# „Current Guidance Statements“

[http://www.gipsstandards.org/standards/guidance/current\\_guidance.html](http://www.gipsstandards.org/standards/guidance/current_guidance.html)



About Us
News and Events
<b>Standards and Interpretations</b>
Current Standards
<b>Guidance Statements</b>
Q&A Database
Becoming Compliant
Investor Resources

## Current Guidance Statements

### About

Guidance statements respond to questions that raise new issues beyond the scope of the simple application of the Standards and/or require additional interpretation and clarification. They are organized by topic, with all of the existing interpretations that have been published on that subject incorporated together. Firms must comply with all guidance statements.

### Development

Each guidance statement is developed by experts on GIPS governing committees using a rigorous process of review and public comment. Find out details about the [process for guidance statements](#) development.

### 2010

[Calculation Methodology \(PDF\)](#)  
[Red-line version \(PDF\)](#)  
Adopted September 2010

[Composite Definition \(PDF\)](#)  
[Red-line version \(PDF\)](#)  
Adopted September 2010

[Definition of the Firm \(PDF\)](#)  
[Red-line version \(PDF\)](#)  
Adopted September 2010

# „Proposed Guidance“

<http://www.gipsstandards.org/standards/guidance/comments/proposed.html>



## Proposed Guidance

There are no guidance statements currently open for comment.

[View the Performance Examinations guidance statement exposure draft \(PDF\)](#) / **Comment Period Closed**

[View the Red-line Version \(PDF\)](#)

[View Comments Received](#)

[View the Alternative Investment Strategies and Structures guidance statement exposure draft \(PDF\)](#) / **Comment Period Closed**

[View Comments Received](#)

[About Us](#)

[News and Events](#)

**[Standards and Interpretations](#)**

[Current Standards](#)

**[Guidance Statements](#)**

[Q&A Database](#)

[Becoming Compliant](#)

[Investor Resources](#)

1 October 2011

*Mission: To ensure that the GIPS standards are the premier performance standard globally and continue to represent best practice for the calculation and presentation of investment performance information.*

<b>1.0 EVOLVE - develop interpretations and guidance on the application of the GIPS standards.</b>				
	<b>Strategic Priorities</b>	<b>Projected Timeline</b>	<b>Status</b>	<b>Remarks</b>
1.1	Revise the various Guidance Statements for all the changes and additions to the 2010 edition of the GIPS standards.	2011	In progress	Priority 1 Only Guidance Statement on Performance Examinations remains.
1.2	Review existing Q&As in database and revise or retire as necessary.	2011	In progress	Priority 1 Estimated to be released by December 2011.
1.3	Revise the GIPS Standards Handbook to address changes and additions to the 2010 edition of the GIPS standards.	2011	In progress	Priority 1 Estimated to be released in first quarter of 2012.
1.4	Develop guidance on alternative investment strategies and structures.	2011	In progress	Priority 1 Comment period completed, comments being evaluated. Final guidance to be issued by year end.
1.5	Develop guidance addressing risk and applying the risk-related provisions (including real estate, private equity, and other alternatives).	2012	In progress	Priority 1 Guidance in development, public comment planned for first quarter of 2012.

Status Scale ■ = On Target ■ = Behind Schedule ■ = On Hold ■ = Complete

©2011 CFA Institute

# Exposure Draft of the Guidance Statement on Alternative Investment Strategies and Structures

Zielsetzung:

- Anwendung der GIPS Standards auf Alternative Investments soll explizit dargelegt werden
- fragwürdige Präsentationspraktiken insb. mit alternativen Instrumenten sollen verboten werden
- Schaffen einer größeren Transparenz (insbesondere nach der Krise) für Alternative Investments
- Schaffen eines Regelwerks für komplexere Instrumente
- Reduktion von Interpretationsspielräumen der aktuellen Standards im Umfeld alternativer Anlagestrategien

# Exposure Draft of the Guidance Statement on Alternative Investment Strategies and Structures

Entwicklung:

- Januar 2008 erster Entwurf
- 2008 – 2010 Diskussion in Working Group, Interpretations Subcommittee und im GIPS EC
- März 2011 Exposure Draft zur öffentlichen Kommentierung frei gegeben
- 15. Juni 2011 – Ende der Kommentierungsfrist – 42 Antwortschreiben weltweit
- 2. Halbjahr 2011 – Working Group analysiert das Feedback
- 2012 möglicherweise: eine zweite öffentliche Kommentierung ?



# Exposure Draft of the Guidance Statement on Alternative Investment Strategies and Structures



About Us
News and Events
<b>Standards and Interpretations</b>
Current Standards
<b>Guidance Statements</b>
Q&A Database
Becoming Compliant
Investor Resources

## Alternative Investment Strategies and Structures Guidance Statement Comments

- Ashland Partners (PDF)
- Doug Viau, CIPM (PDF)
- Hans Groetsch, CIPM (PDF)
- Paul O'Connell (PDF)
- USIPC (PDF)
- Jason Inman, CIPM (PDF)
- Swiss Bankers Association (PDF)
- Aviva Investors (PDF)
- Asia Pacific Association for Fiduciary Studies (PDF)
- Swedish Society of Financial Analysts (PDF)
- SAAJ (PDF)
- Ernst & Young (PDF)
- The Spaulding Group (PDF)
- The Hong Kong Society of Financial Analysts (PDF)
- PricewaterhouseCoopers (PDF)
- Principal Global Investors (PDF)
- Investment Manager Subcommittee (PDF)
- CFA Sri Lanka (PDF)
- CFA Society of New Zealand (PDF)
- The Norwegian Society of Financial Analysts (PDF)
- Association for Savings & Investment SA (PDF)
- Franklin Templeton Investments (PDF)
- Vincent Performance Services (PDF)
- Royal Mail Pensions Plan (PDF)
- Richard Mitchell, CFA, CIPM (PDF)
- KPMG UK (PDF)
- ACA Beacon Verification Services (PDF)
- T. Rowe Price Associates (PDF)
- Raiffeisen Capital Management (PDF)
- Liechtenstein Bankers Association (PDF)
- LaSalle Investment Management (PDF)
- Real Estate Information Standards (REIS) (PDF)
- UKIPC (PDF)
- Financial Services Council (PDF)
- Hedge Fund Standards Board (PDF)
- GAMSC (PDF)



## Details (1)

### Exposure Draft Guidance Statement on AIS

Anwendung der Regeln für alle Portfolios, die Alternative Investment Strategien verfolgen oder solche, die alternative Strukturen einsetzen.

Für Private Equity und Real Estate wird eine separate Guidance erstellt (aber auch PE und RE haben die AIS Guidance zu beachten).

#### Alternative Investments

- ursprünglich: illiquide Investments – insbesondere: Private Equity, Private Real Estate und / oder Private Investments mit Schwerpunkt auf RE oder Rohstoffen
- erweiterte Definition: Hedge Fonds und Investments mit derivate-basierten Strategien (illiquide, teilweise illiquide oder auch voll marktgängige Investments)

PE und RE waren immer schon im Fokus der GIPS Standards / Guidance

→ GIPS-Standards sind für alle gemanagten Investments einzusetzen !

## Details (2)

### Exposure Draft Guidance Statement on AIS

Die Guidance bezieht sich auf Alternative Investment Strategien und Strukturen, die möglicherweise vom Manager gar nicht als Alternative Investment Strategien angesehen werden !!!

Keine abschliessende Aufzählung, aber beispielhafte Nennung:

- Hedge Fonds und Hedgefondsartige Strategien
  - Funds of Fonds (underlying ist Alternative Investment oder ein traditionelles Investment)
  - Strukturierte Produkte mit permanentem Management der underlying Investments
  - Investment Strategien, die die Returncharakteristik des Portfolios verändern (durch z.B. Overlay Strategien)
  - Investment Strategien wie Portable Alpha, Liability Driven Investments (LDI) und long-short Strategien
  - Non-Index related Commodities und deren Derivate
  - Strategien, die in nicht traditionelle Assets investieren
- dieses Guidance Statement ist relevant für eine Vielzahl an Portfolios

## Details (3)

# Exposure Draft Guidance Statement on AIS

### Definition der GIPS-Einheit:

Manchmal sind die legalen Beziehungen eines Investments sehr komplex.

Für die Definition der Zugehörigkeit des Investments zu einer GIPS-Einheit gilt das „Substance over Form“-Prinzip –

→ es wäre unethisch, Investments lediglich wegen juristischer Sachverhalte aus der GIPS-Einheit auszuschliessen.

### Präsentation von neuen Strategien:

„If a firm does not have an appropriate composite to present to a client, the firm must disclose that it does not currently manage the specific style or strategy“

Darstellung von Modellportfolios als Supplemental Information möglich

## Details (4)

# Exposure Draft Guidance Statement on AIS

### Bewertung:

Verweis auf Fair Value (GIPS-Standards)

Problem monatliche Bewertung + Bewertung am Tage eines großen Geldflusses bei illiquiden Instrumenten

-> Festlegung einer Valuation Policy, um die GIPS-Rhythmen zu erhalten (ggf. monatliche oder häufigere interne Bewertungen) - Disclose

### vorläufige vs. endgültige Bewertung von Vermögensgegenständen:

z.B. Bewertung von Dachfonds mit nachträglicher Lieferung der korrekten Fondspreise

Differenzierung nach:

- Pooled Funds – geschätzte Werte sind die Basis für Anteilscheenumsätze
- gemanagtes Portfolio eines Individuellen Kunden

## Details (5)

### Exposure Draft Guidance Statement on AIS

Bewertung – Schätzwerte vs finale Bewertung:

Pooled Funds – Bewertung (mit der Schätzung) ist GIPS-konform (da Anteilumsatz zu diesen Preisen erfolgen kann)

gemanagtes Portfolio eines Individuellen Kunden – Prüfen

-Mit der GIPS-Präsentation warten, bis die korrekte Bewertung vorliegt oder

-Nutzung der Schätzwerte und Prüfen der Wesentlichkeit

bei Vorliegen der korrekten Werte → Error Correction Guidance

aber: wird die Bewertung tatsächlich nachträglich korrigiert (Aufwand)

## Details (6)

### Exposure Draft Guidance Statement on AIS

---

#### Berechnungsmethodik - Returns und Gebühren

net of fee: Nutzung aller Investment Management Gebühren (incl. perf. related)

#### Dachfonds (fund-of-funds)

gross of fee - „net of all underlying funds fee“ berechnet werden  
net of - „net of both“ Dachfondsgebühren und Zielfondsgebühren

## Details (7)

### Exposure Draft Guidance Statement on AIS

Master-feeder Struktur, bei der die GIPS-Einheit Master und Feeder managt, bei der Investment Management Fees nur auf dem Feeder-Level belastet werden, sind die berechneten Returns des Master-Fund „gross of fee“

- Wenn Master genutzt wird und net of fee gezeigt werden soll, dann ist eine Adjustierung nötig

- Wenn Feeder genutzt werden soll und net of fee gezeigt werden soll, dann ist eine Adjustierung nötig

Nutze die Master Fees nochmals oder nutze Modell-Gebühren (höchst mögliche Gebühren)



## Details (8)

### Exposure Draft Guidance Statement on AIS

Erweiterung der Kriterien zur Compositebildung:

- Investment mandate, objective, strategy (Investmentauftrag, Anlageziel oder –strategie)
- degree of diversification
- degree of leverage
- risk objectives

komplexe Master-Feeder Strukturen, bei der Fonds über Stufen in einander investieren:

- auf welcher Ebene findet das Management der GIPS-Einheit statt
- welche Management-Leistung kann der Kunde kaufen

Die Ebene, die ein Kunde kaufen kann, sollte in einem Composite aufgenommen werden. Keine Aufnahme von intermediären Ebenen, die der Kunde nicht nutzen kann.

## Details (9)

# Exposure Draft Guidance Statement on AIS

---

### Master-Feeder Strukturen, Dachfonds

allgemein gilt: Doppelzählungen (double counting of assets) bei

-Composite Assets und

-Total Firm Assets sind zu eliminieren

Doppelzählungen dürfen bei der Returnsberechnung nicht eliminiert werden

### Side Pockets

separieren von illiquiden Assets aus einem Portfolio (aus dem liquideren Teil)

müssen Bestandteil des Composites bleiben, es sei denn sie sind „Nicht Diskretionär“

kein ND wegen eingeschränkter Liquidität

## Details (10)

# Exposure Draft Guidance Statement on AIS

### Disclosures / Offenlegungen

- presence, use und extent of leverage, derivatives, and/or short positions, if material
- composite description (required) – composite definition (make available on request)
- offenlegen von Illiquiden Investments

### Benchmarks

Indizes, Peer Groups, Target Returns, pension plan liability targets

Nutzung soll den ethischen Standards der GIPS Standards angepasst sein.

bei custom benchmark: disclose components, weights, rebalancing

Offenlegung von Limitationen von Benchmarks im AIS Umfeld

## Details (11)

# Exposure Draft Guidance Statement on AIS

---

### Risk Measures

-3-Jahres-Standardabweichung mit monatlichen Returns

-prüfen, ob es zusätzliche adäquate Risikomaße gibt,  
z.B. delta-adjustiertes Exposure, VaR, Downside Volatilität, Anteil nicht  
gelisteter Titel, Anteil an Short-Positionen in Portfolio

### Leveraged Portfolios

Nutzung von unleveraged Ergebnissen nur als supplemental information  
Nicht diskretionäre Leverage Positionen können wie jedes andere nicht  
diskretionäre Investment entfernt werden

## Details (12)

# Exposure Draft Guidance Statement on AIS – Q&A Section

### Q&A

- Strukturierte Produkte: Einbezug aller gemanagten Investments
- Einbezug von Portfolios gemäß: „substance over form“
- Eliminierung von Double Counting bei Master-Feeder Strukturen ist Pflicht
- Leveraged und Unleveraged Performance: wenn das Leverage Diskretionär ist, dann darf das unleveraged Portfolio nur als supplemental information gezeigt werden. Deleveraging könnte durch Nutzung einer Delta-Adjustierung erfolgen.
- Anteilscheinklassen mit unterschiedlicher Währung / Währungsabsicherung dürfen nicht in einem Composite sein.
- Returnberechnungsmethoden: Anfangswertmethode, Anfangswert zzgl Cash Flow Methode, Aggregatmethode

# Exposure Draft Guidance Statement on AIS

## Stellungnahme GAMSC

---

- die Regeln gelten für jedes Portfolio (der Begriff AI suggeriert anderes)
- GS wiederholt die Standards in vielen Bereichen, geht aber in Teilen weit über die Standards hinaus
- unklare Begriffsdefinitionen:  
„strategies and structures“ – „alternative investments“ – „hedge Fonds“  
„Alternative Investments sind Portfolios, die alternativen Investmentstrategien folgen“
- Double counting auf der Composite Ebene und im Bereich der Returnberechnung

# Exposure Draft of the Guidance Statement on Performance Examinations

~~Adoption Date: 30 October 2006~~  
~~Effective Date: 31 December 2006~~  
~~Retroactive Application: Not Required~~  
~~Public Comment Period: Nov 2005-Jan 2006~~

Guidance Statement on **GIPS<sup>®</sup>**-Performance Examinations  
Effective 1 January 2012

## Introduction

The scope and purpose of verification is to assess whether~~confirm that an investment~~  
~~management~~ a firm has complied with all the composite construction requirements of the Global  
Investment Performance Standards (GIPS)<sup>®</sup> on a firm-wide basis and the firm's ~~performance~~  
~~measurement processes~~policies and procedures are designed to calculate and present  
performance ~~results~~ in compliance with the GIPS standards ~~(Standards) on a firm-wide basis.~~  
Verification does not ~~confirm~~ensure the ~~appropriateness~~accuracy of ~~any~~ specific composite  
presentation.

# Exposure Draft of the Guidance Statement on Performance Examinations

---

## **INVITATION TO COMMENT: Exposure Draft of the Guidance Statement on Performance Examinations**

CFA Institute established the GIPS Executive Committee as the governing body for the Global Investment Performance Standards (GIPS<sup>®</sup>). The GIPS Executive Committee seeks comment on the proposal set forth below regarding proposed revisions to the Guidance Statement on Performance Examinations.

Comments must be submitted in writing and received no later than 31 August 2011. Responses will be accepted in hardcopy and via fax, but should also be submitted via e-mail. Please submit your comments as early as possible to facilitate the review process. Unless otherwise requested, all comments and replies will be made public on the GIPS standards website ([www.gipsstandards.org](http://www.gipsstandards.org)). Comments may be submitted as follows:

E-mail: [standards@cfainstitute.org](mailto:standards@cfainstitute.org)

Fax: 1-434-951-5320

Post: CFA Institute  
Global Investment Performance Standards  
Re: Guidance Statement on Performance Examinations  
P.O. Box 3668  
Charlottesville, Virginia 22903



# Exposure Draft of the Guidance Statement on Performance Examinations



About Us
News and Events
<b>Standards and Interpretations</b>
Current Standards
<b>Guidance Statements</b>
Q&A Database
Becoming Compliant
Investor Resources

## Performance Examinations Guidance Statement Comments

- David Spaulding (PDF)
- Swedish Society of Financial Analysts (PDF)
- GIPS Investment Manager Subcommittee (PDF)
- USIPC (PDF)
- Swiss Bankers Association (PDF)
- Jason Inman (PDF)
- FA Sri Lanka (PDF)
- ACA Verification Services (PDF)
- New Zealand CFA Society (PDF)
- UKIPC (PDF)
- Vincent Performance Services (PDF)
- Ashland Partners (PDF)
- Financial Services Council (PDF)
- SAAJ (PDF)
- Principal Global Investors (PDF)
- Fifth Third Asset Management, Inc. (PDF)
- German Asset Management Standards Committee (PDF)**
- PricewaterhouseCoopers LLP (PDF)
- CIPC (PDF)
- The Norwegian Society of Financial Analysts (PDF)



# Exposure Draft of the Guidance Statement on Performance Examinations

---

Zielsetzung

Überarbeitung der Guidance aus 2006 im Hinblick auf GIPS 2010

Performance Examination basiert auf den AIMR-Standards, die eine 2-stufige Verifikation enthielten:

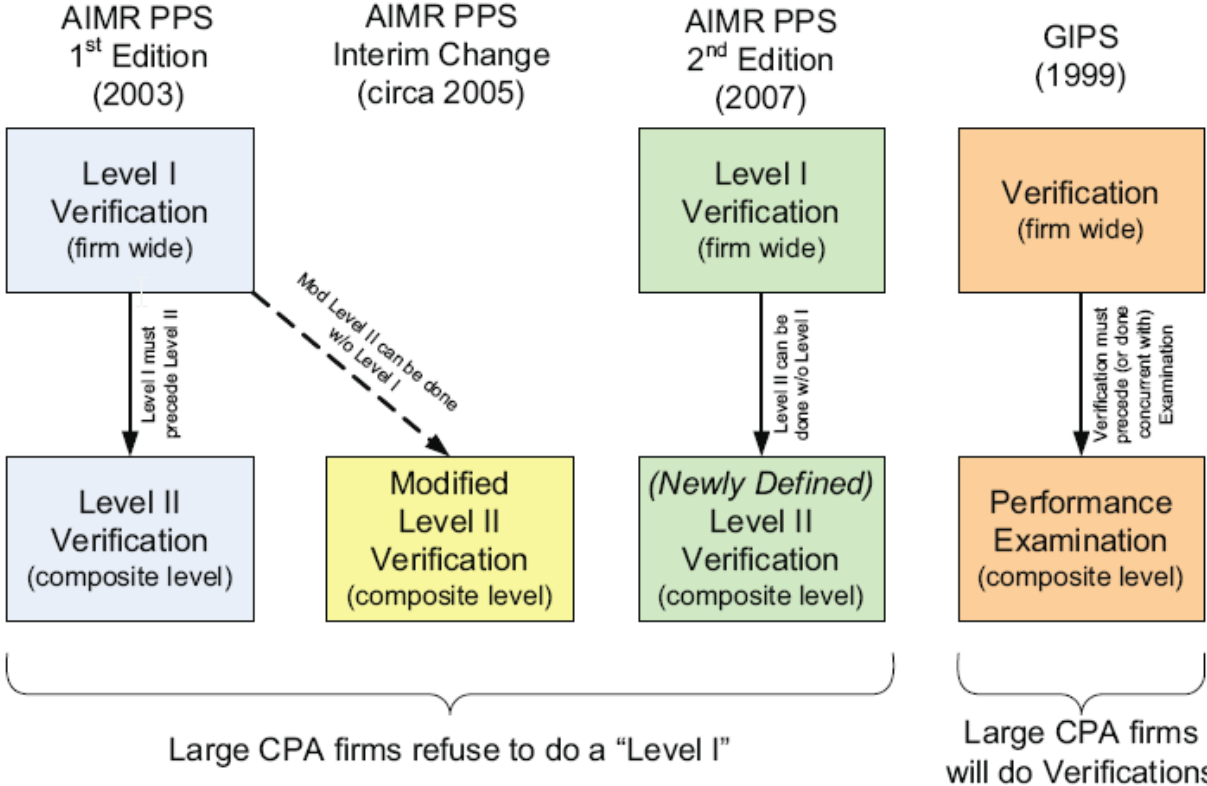
Level 1 – entspricht der heutigen GIPS-Verifikation

Level 2 – Performance Examination

Mit der Überführung der AIMR-Standards in die GIPS-Standards wurde die detaillierte Composite-Prüfung abgeschafft.

In USA hat sich aber auf Basis von Level 2 die Vorstellung gehalten, daß Composites – neben der GIPS-Verifikation – einer detaillierten Prüfung unterzogen werden müssen.

# Exposure Draft of the Guidance Statement on Performance Examinations



Quelle: David Spaulding / Perspectives 11/2011

# Exposure Draft of the Guidance Statement on Performance Examinations (1)

Verification: to assess whether a firm has complied with all the composite construction requirements of the GIPS Standards on a firm-wide basis and the firm's policies and procedures are designed to calculate and present performance in compliance with the GIPS Standards

Verification does not ensure the accuracy of any specific composite presentation

Examination: the detailed review of **any** of the firm's composites by an independent verifier.

Either concurrently or subsequent to the completion of a Verification Independent Verifier, need not to be identical with the Verifier of the GIPS Presentation

# Exposure Draft of the Guidance Statement on Performance Examinations PE (2)

---

PE is not required for a firm to be verified and is neither recommended nor required under the GIPS standards.

PE are unlikely to become a requirement of the GIPS Standards

Scope: detailed examination for a specific composite

constructed / calculated the composite in compliance with GIPS

prepared and presented the comp Presentation in compliance w GIPS

Fundamental Considerations

Sampling

Required Examination Procedures

Knowledge of GIPS, Applicable Laws / Regulations, FIRM, FIRMS Policies and Procedures

Prüfung der Buchhaltung, Depotbankprüfung etc.

# Stellungnahme GAMSC zum Exposure Draft Performance Examination

---

## Grundsätzliches

GIPS Verifikation sollte final sein – sollte es Schwächen in der Verifikation geben, sollte man diese schliessen

Performance Examination stellt die Verifikation in Frage bzw. reduziert ihren Wert

Performance Examination verwirrt die Empfänger

Performance Examination verursacht Kosten und hat keinen Zusatznutzen

Es gibt in Deutschland keine Nachfrage nach Performance Examination

# Stellungnahme GAMSC zum Exposure Draft Performance Examination

## Detail

1. Sollten die Begriffe ‚Composite‘ und ‚Composite Presentation‘ im Rahmen der Performance Examination als synonyme Begriffe gesehen werden  
→ GAMSC: disagree
2. Verifier sollte eine Liste aller aktiv gemanagten und aller geschlossenen Portfolios erhalten  
→ GAMSC: agree
3. PE verlangen eine Prüfung des Trade Processing  
→ GAMSC: Prüfung des Trade Processing ist keine Bestandteil der GIPS Standards
4. Prüfung der Existenz und Eigentumsverhältnisse der Kundenassets durch zwingenden Nachweis von unabhängigen Instanzen  
→ GAMSC: Vorschlag „preferable that verifier obtain appropriate documentation directly from independent external parties“

# Stellungnahme GAMSC zum Exposure Draft Performance Examination

## Detail

### 5. Behandlung von supplemental information

→ GAMSC: Sicherstellen, daß supplemental information nicht mißverständlich ist und klar als supplemental deklariert wird

### 6. Weitere Punkte GAMSC

- Begriffe unklar definiert: compliant presentation, presentation, entire composite, appropriate, reasonable
- Guidance Statement wiederholt in großen Teilen die GIPS Standards bzw. sind für eine GIPS-Verifikation zwingende Voraussetzung
- Bezug von Dokumenten von Dritten kann unmöglich sein
- Klarere Aussage zu dem tatsächlich geprüften Sachverhalt
- Es fehlen detaillierte Aussagen zum Vorgehen, wenn die PE Probleme offen legt, die zu einem Versagen der bereits testierten Verifikation führen würde



**Herzlichen Dank für Ihre Aufmerksamkeit**