



GIPS aus Sicht einer KAG
(inkl. operativen Vorbereitungen)
Vortrag am 20. Januar 2009

- **Einsatz in Vertrieb und Kundeninformation**
- **Organisatorische Erfordernisse zur Erstellung von GIPS- konformen Performancepräsentationen**
- **Vorbereitung auf die GIPS Verifizierung**

Ihr Referent



Ulrich Koall, Partner, Managing Director, Head of Sales & Client Service
T. +49 (0)69 74384 120
ulrich.koall@union-panagora.de

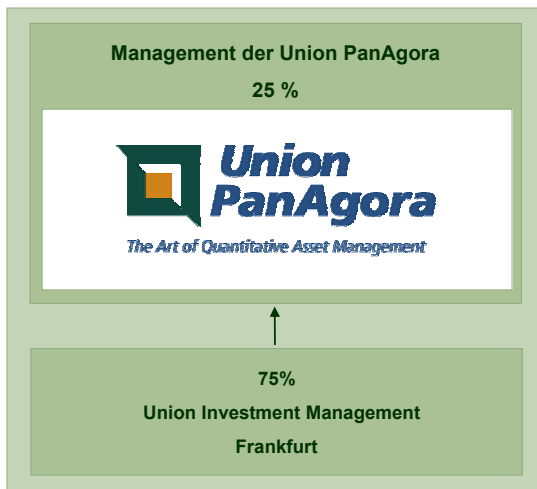
Ulrich Koall, CFA
Partner, Managing Director Sales & Client Service

verantwortlich für alle Kundenbetreuungs- und Akquisitions-aktivitäten. Vor seinem Eintritt im November 2006 war er bei Fischer Francis Trees & Watts in London tätig, wo er als Head of Client Service & Business Development für Europa & Mittlerer Osten für den erfolgreichen Aufbau des Fixed Income Geschäfts verantwortlich zeichnete. Er verfügt über 15 Jahre Erfahrung im institutionellen Asset Management. Nach seinem Studium der Betriebswirtschaftlehre an der Wissenschaftlichen Hochschule für Unternehmensführung (WHU) in Vallendar war er im Rentenportfoliomanagement der Paribas Asset Management in Paris und London als Produktspezialist und Portfoliomanager beschäftigt.



Wer sind wir?

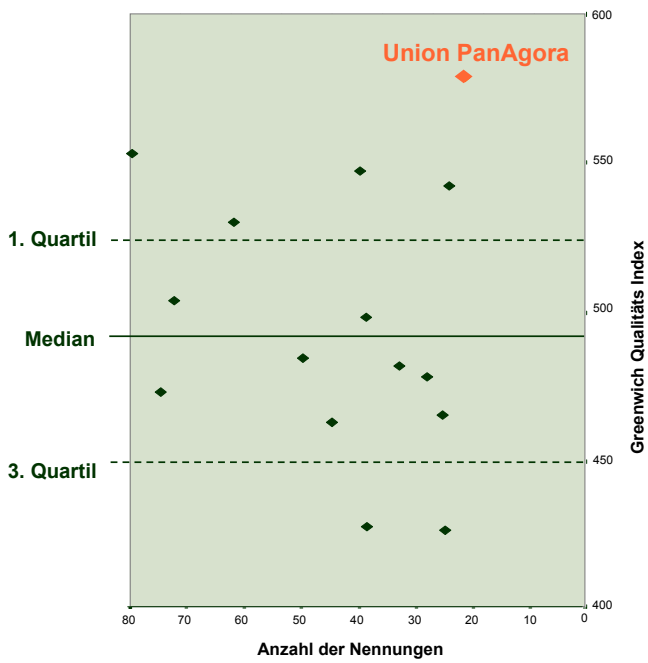
Union PanAgora: Der Spezialist für quantitatives Asset Management



- **Spezialisierung**
 - Ausschließlich Quantitatives Asset Management
- **Unabhängigkeit**
 - Unabhängig geführte Investmentboutique mit einzigartiger Produktpalette
- **Transparenz**
 - Nachvollziehbare Prozesse & Modelle und offene Kommunikation von Ergebnissen
- **Erfolg**
 - Nachhaltig gute Ergebnisse durch strukturierten Investmentprozess

Union PanAgora wird ab ca. Mitte Februar als Quoniam Asset Management firmieren!

Positionierung im institutionellen Asset Management Greenwich Qualitätsindex 2008



Quelle: GREENWICH ASSOCIATES 2008



The Art of Quantitative Asset Management

**Einsatz von GIPS in
Vertrieb und
Kundeninformation**

Berechtigung von GIPS konformer Performanceberechnung und – präsentation für den Vertrieb / die Kundenbetreuung

■ **Der Kundennutzen unserer Produkte lässt sich einfach in zwei Kategorien fassen:**

- Nachhaltige (Out-)Performance der Kundenportfolios
- Transparente, eindeutige und unmissverständliche Kommunikation und Betreuung

➔ **Der Einsatz von GIPS (oder jeder anderer Standard zum Thema Performancemessung – und präsentation) sind deswegen nicht nur als ethische Dimension unseres professionellen Handelns einzustufen, sondern bewirken einen eindeutigen und unmittelbaren Kundennutzen.**

Nutzen des Einsatzes von GIPS konformer Performanceberechnung und – präsentation für den Vertrieb / die Kundenbetreuung

■ Intern

- Vergleichbarkeit der Performance von Kundenportfolios im Abstimmungsprozess
- Isolierung von „Problemfällen“
- Priorisierung der Salesaktivitäten
- Remunerierung des Saleserfolges

■ Extern

- Vergleichbarkeit mit Wettbewerbern
- Übertragbarkeit des Produkterfolges auf weitere Kunden
- Backtest vs. echte Kundengelder
- Internationalisierbarkeit der Salesaktivitäten

➔ **Nur bei Anwendung von einheitlichen Performancemessung und – präsentation ist „Produktqualität“ nach innen und aussen darstellbar**

Priorität von GIPS ist unterschiedlich – in Deutschland

■ Kurzumfrage unter inst. Investoren, GIPS Prüfer und Consultants ergibt:

- Performanceberechnungsmethodik anscheinend wichtiger als deren Präsentation
- GIPS wird mittlerweile als Marktstandard angesehen
- Managementfokus auf die korrekte organisatorische Implementierung von GIPS und deren Verifizierung noch mangelhaft

Priorität von GIPS ist unterschiedlich – in Deutschland

■ Deutschland

- Im Direktvertrieb wird von inst. Investoren GIPS konforme Performancepräsentationen noch wenig nachgefragt.
- Composites werden in der Kundenbetreuung nicht regelmässig abgefragt
- Consultants verwenden keine Penalties, wenn Anbieter nicht GIPS konform

→ Sehr individuell unterschiedliche Anlagerichtlinien und Kundenwünsche machen Vereinheitlichung in Deutschland anscheinend immer noch schwierig

Priorität von GIPS ist unterschiedlich – im europäischen Ausland

■ International (angelsächsisches Umfeld)

- Historische Selbstregulierung der AM Industrie
- Institutionelle Investoren sind zum Tender gezwungen
- Vergleichbarkeit der Produkthanbieter schon immer ein Problem

➔ In Niederlande, Skandinavien, GB und US ist die Anwendung von GIPS (und deren Verifizierung) mittlerweile ein Ausschlusskriterium

➔ Deutschland hinkt in der Akzeptanz und Einforderung von GIPS dem angelsächsischen Markt hinterher

3 wesentliche Argumente für den Einsatz von GIPS konformer Performanceberechnung – und präsentation

■ „Lernen aus der Krise“

- Postulat: Auch in Deutschland werden inst. Investoren in der Managersearch auf Produktwahrheit und –verständnis sehr viel grösseren Wert legen

■ **Transparenz ist eine USP des Anbieters**

- Keine Black Box von Produkten / Transportierbarkeit des Alphas
- Klare und nachvollziehbare Kommunikation der Ergebnisse
- Offenlegung von Modellen und Prozessen

■ **Internationalisierung**

- GIPS ist international mittlerweile Standard und damit ein Ausschlusskriterium



The Art of Quantitative Asset Management

**Organisatorische Erfordernisse zur
Erstellung von GIPS konformen
Performancepräsentation**

GIPS Konformität im Leben eines Composites

Welche Etappen gilt es organisatorisch zu begleiten?



Zur korrekten Etablierung von GIPS erscheinen folgende organisatorische Fragen wichtig:

Welche Ressourcen?

Welche Systeme?

Welche Managementkontrolle?

Erstellung eines Composites

1) Festlegung eines Produktkatalogs

Asset Class	Relative Return	Total Return	Portable Alpha
Equities	Core Core 130/30 Value Small Cap	MinRisk	Market Neutral
Fixed Income	Core Aggregate Credit Credit 130/30	MinRisk	Credit Market Neutral
Multi Asset	Balanced TAA	MinRisk MinRisk Protect	Macro Alpha
Money Market	Yield Plus	Yield Plus	Offer

Wer? Sales und Portfoliomanagement
Managementkontrolle? Essentiell wichtig

Erstellung eines Composites



2) Beschreibung der Composites am Beispiel UPA

	Investmentansatz	Investment strategy
Composite	Deutsch	English
Aktien Core Europa/Euroland	Quantitatives, aktives Management relativ zu einer Benchmark. Anlageuniversum Europa oder Eurozone. Mindestvolumen für die Berücksichtigung im Composite: EUR 10 Mio.	Quantitative, active management relative to a benchmark. Universe : EMU as well as pan-Europe. Minimum asset level for inclusion in the composite: EUR 10 m
Renten Euro	Quantitatives, aktives Management relativ zu einer Benchmark. Anlageuniversum: In Euro denominated Staatsanleihen, Pfandbriefe und Unternehmensanleihen. Mindestvolumen für die Berücksichtigung im Composite: EUR 10 Mio.	Quantitative, active strategy relative to a benchmark. Universe : Euro denominated governments, covered and corporate bonds; Minimum asset level for inclusion in the composite: EUR 10 m

Renten Aggregate Euro		Auflegu.	Fund (E)	BM	Alpha	NAV Letzter Ultimo
Pos. 1	Fonds-Name	16.12.05	3,20	2,68	0,52	75 654 723,83
Pos. 2	Fonds-Name	23.08.07	1,48	1,66	-0,18	75 948 887,85
Pos. 3	Fonds-Name	18.07.05	2,85	3,12	-0,27	74 989 449,68
Pos. 4	Fonds-Name	20.11.06	1,77	1,66	0,11	440 820 418,48
Gesamt			2,02	1,94	0,08	667 413 479,84

**Wer? Sales und/oder Portfoliomanagement
Managementkontrolle? Wichtig**

3) Erstellung von unternehmensspezifischen Ausführungsbestimmungen (GIPS Unternehmensleitlinien)

Konstruktion von Composites

(Kriteriendefinition z.B. Assetklasse, Region, Strategie)

Aufnahme von Fonds in Composites bei Fondsauflegung

(z.B. Ganzer Monat enthalten, Mindestvolumen)

Temporäre Herausnahme von Portfolios aus Composites wegen gravierender exogener Mittelflüsse

z.B. 30% NAV(Aktiencomposites) bzw. 15% NAV(Rentencomposites)

Erhebliche externe Anlagerestriktionen, die zu einer grundsätzlichen oder temporären Herausnahme von Portfolios aus Composites führen

z.B. Sämtliche Vorgaben und Restriktionen seitens des Kunden, die dazu führen, dass die Portfoliozusammensetzung um mehr als 10% von der im Rahmen des durch die Gesellschaft definierten und beschriebenen Investmentprozesses ermittelten Zusammensetzung abweicht.

Stichwort: Absicherung. Kundeneingriffe

Vorgehensweise bei Berechnungen:

z.B. Streuungsmaße, Risikokennzahlen (Vola, Tracking Error, Information Ratio)

Wer? Management in Zusammenarbeit mit separater Ressource zur Performancemessung

Systeme? Make or buy

Managementkontrolle? Wichtig

Erstellung eines Composites

4) Erarbeitung eines „GIPS konformen“ Fondsauflegungsprozesses

Vertragsbeziehung		Abteilung
UPA-Betreuer		Sales
Fondmanager		Sales
Anleger		Sales
	Straße	Sales
	Ort	Sales
MasterKAG		Sales
	Straße	Sales
	Ort	Sales
Ansprechpartner KAG		Sales
Telefon:		Sales
e-Mail		Sales
Depotbank		Sales
Ansprechpartner		
Telefon:		
e-Mail		
Produkt		
Fund Class	European Equities	Sales

Wer? Management in Zusammenarbeit mit Sales und Portfoliomanagement

Systeme? wenig

Managementkontrolle? Wichtig

Regelmässige Performanceberechnung eines Composites

Werkzeuge zur Einhaltung der Ausführungsbestimmungen

(1) Originäre Daten im Data Warehouse

- Zusammensetzung der Composites
- Net Asset Values der enthaltenen Fonds (von KAG?)
- Benchmarkzuordnung der einzelnen Fonds (Benchmark Performance von externer Quelle, z.Bsp. KAG)
- Zuflüsse/ Abflüsse, Ausschüttungen, Kosten
- Dokumentation externer Beeinflussung

Wer? Separates Team zur Performancemessung in Verbindung mit Portfoliomanagement

Systeme? Stark systemgetrieben

Managementkontrolle? Minimal, nur bei Abweichungen von Vormonat notwendig

Regelmässige Performanceberechnung eines Composites

Werkzeuge zur Einhaltung der Ausführungsbestimmungen

(2) Abgeleitete, selbst berechnete Daten im Data Warehouse

- Fondsperformance
- Risikokennzahlen
- Benchmarkperformance
- Compositeperformance

Wer? Separates Team zur Performancemessung in Verbindung mit Portfoliomanagement

Systeme? Stark systemgetrieben

Managementkontrolle? Minimal, nur bei Abweichungen von Vormonat notwendig

Performancepräsentation eines Composites in Kundenreporting und Salesunterlagen

**Abfragen und Berichte
Composite**

siehe Folgeseite 23

**Wer? Separates Team zur Performancemessung in Verbindung mit Sales und Kundenbetreuung /
Compliance**

Systeme? Stark systemgetrieben

Managementkontrolle? Minimal, nur bei Abweichungen vom Standard notwendig

Composite Aggregate Euro



	Performance				Performance annualisiert			Risikokennzahlen			
	November 2008	Q4 2008	2008	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	Seit Auflegung	Volatilität	Sharpe Ratio	Tracking Error	Information Ratio
Benchmark	1,94	0,06	-3,43	-3,92	-0,93	1,92	3,34	3,67	0,04		
Union PanAgora	2,02	-0,21	-2,51	-3,08	-0,31	2,27	3,54	3,51	0,10		
Alpha	0,08	-0,27	0,92	0,84	0,62	0,35	0,20			0,57	0,35

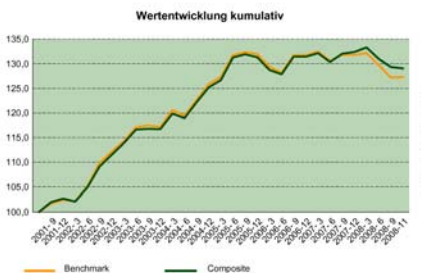
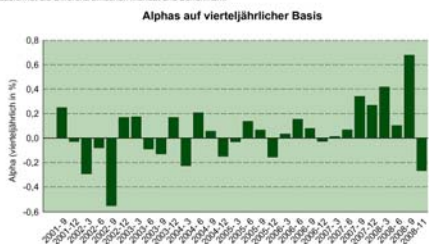
Die Performance des Composites wird vor Abzug transaktionsunabhängiger Kosten wie Verwaltungsvergütung etc. berechnet.
Performance seit Auflegung: annualisiert, wenn das Auflegungsdatum länger als 12 Monate zurückliegt.
Alpha bezeichnet die Differenz zwischen Mandat und Benchmark.

Reporting November 2008
Kurse vom: 28.11.2008

Bildung des Composites:
31.01.2003

Performance seit:
31.07.2001

Anlageziel:
Quantitatives, aktives Management relativ zu einer Aggregate Benchmark. Anlageuniversum: in Euro denominierte Staatsanleihen, Pfandbriefe, Unternehmensanleihen sowie Futures. Mindestvolumen für die Berücksichtigung im Composite: EUR 10 Mio.



Zeitraum (Jahr)	Performance			Streuung im Composite				Anzahl/Volumen		
	Benchmark	Union PanAgora	Alpha	Performance absolut min.*	max.*	Alpha min.**	max.**	Fonds im Composite***	Volumen in Mio. €***	% am Gesamtvermögen***
2001	2,48	2,70	0,22	2,70	2,70	0,22	0,22	1	34,8	1,7
2002	9,36	8,56	-0,80	8,28	8,28	-0,42	-0,42	1	104,1	4,4
2003	4,54	4,66	0,13	4,66	4,66	0,13	0,13	1	80,6	2,7
2004	7,40	7,29	-0,11	7,29	7,29	-0,11	-0,11	1	82,4	1,8
2005	4,85	4,87	0,01	4,90	4,90	0,05	0,05	2	165,2	2,3
2006	-0,16	0,08	0,24	-0,81	0,21	0,24	0,37	6	815,2	7,6
2007	0,05	0,74	0,69	-1,33	1,58	-0,46	0,75	6	964,2	8,1

* Performance absolut Min./Max. weist die jeweils niedrigste und höchste Einzelfondsperformance auf. Da den Fonds innerhalb des Composites unterschiedliche Benchmarks zugeordnet werden, sind vor allem die Alphas einzelner Fonds untereinander vergleichbar (siehe **). Berücksichtigt werden nur die Fonds, die dem Composite über den Gesamtzeitraum eines Jahres bzw. seit Auflegung des Composites angehören.

** Alpha Min./Max. weist das niedrigste und höchste Einzelfonds-Alpha in Bezug auf die Einzelfonds-Benchmark auf.

*** Zahlen jeweils zum Jahresende oder zum Stichtag.

Benchmark:

Die Benchmark des Composites wird berechnet aus den BM der einzelnen Fonds. Aktuell sind folgende BM vertreten, die historische Zusammensetzung ist in der vollständigen GIPS Präsentation verfügbar:

- 50% iBoxx EUR Collateralized / 50% iBoxx EUR Collateralized 10+ iBoxx Euro Corporates
- Lehman Euro Aggregate 500MM

Wo liegen die grössten Probleme? – Meinung eines Prüfers

- 1) **Regelmässige Berechnung:
Discretionary vs. Non Discretionary Portfolios**
- 2) **Erstellung der Composites:
Grob- vs. Feinmaschigkeit bei der Definition der Composites**
- 3) **Regelmässige Berechnung:
Berücksichtigung von Kosten (Netto- vs. Bruttoperformance)**
- 4) **Erstellung von Composites:
Aussagekraft interner Leitlinien**
- 5) **Regelmässige Berechnung / -präsentation:
Einordnung der Performancemessung und- präsentation im Salesteam**



**Vorbereitung auf die
GIPS Verifizierung**

1) Verträge und Schriftverkehr mit dem Anleger

- Fondauflegung bzw. -auflösung
- Anlagerichtlinien
- Diskretionäre Kundenrestriktionen
- Mittelbewegungen
- Ausschüttungen / Wiederanlage

2) Externe Bewertungen

- Externe Lieferanten: KAG, Depotbank, Consultant
- Fondspreisberechnungen (NAV, Anteile, Fondspreis)
- Ertragsaufstellung: relevante Kosten zur Ermittlung der Nettorendite
- Externe Benchmarkperformance

3) Interne Anweisungen

- Start der Handelsaktivität / Verantwortlichkeit
- Beginn der Performancerechnung
(ggf. Umschichtung eines eingelieferten Bestandes)
- Ende der Handelsaktivität
- Vorgesehene Ausschüttungen, Mittelbewegungen

1) Lebenslauf des Fonds im Composites

- Aufnahme
- temporäre Herausnahme
- Entnahme bei Auflösung

2) Ablegung der Fondskennzahlen bei relevanten Terminen

- Ultimo
- Mittelbewegungen
- Ausschüttungen

3) Zuordnung von relevanten Terminen zu schriftlicher Dokumentation (z.B. für Kundenrestriktionen und Ausschüttungen)

4) Exportmöglichkeit der Daten für Prüfer

Dokumentation der Berechnungen

Verwendung von Standardsoftware zur Berechnung

Offenlegung von eigener Berechnungsumsetzung

Hinweis auf Verwendung von extern bezogenen Kennzahlen

Erstellung der kompletten Compositepräsentation

Darstellung der Einheit

Darstellung aller Composites

Anzahl der Fonds im Composites

Volumen der Composites

Renditen für alle Kalenderjahre

Erklärung der Konformität mit GIPS Standards