

GIPS Tag 2019

GIPS 2020, Exposure Draft: Die wesentlichen Veränderungen

Frankfurt, 12. März 2019, Michaela Krahwinkel

 Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken

 **Union
Investment**



- Die Standards wurden grundsätzlich überarbeitet

Mehr als 100 Organisationen haben die Möglichkeiten der öffentlichen Kommentierung genutzt, es sind rd. 5.000 Kommentare eingegangen

Die GIPS 2020 werden wie geplant eingeführt!

| | |
|--------------------------------------|--|
| Veröffentlichung Entwurf | 31. Oktober 2018 |
| Ende der öffentlichen Kommentierung | 31. Dezember 2018 |
| Veröffentlichung der finalen Version | 30. Juni 2019/31. August 2019 (Verification) |
| Inkrafttreten | 1. Januar 2020 |
| Umsetzung | GIPS konforme Berichte zum Stichtag 31.12.2020 oder später |

GIPS 2020: Verständlich und anwenderfreundlich

Um GIPS-konform zu sein, mussten

- alle Vorschriften
- inkl. aller Leitlinien
- und Q&As befolgt werden



Global Investment Performance Standards

EXPOSURE DRAFT OF THE 2020
GLOBAL INVESTMENT
PERFORMANCE STANDARDS
(GIPS®)

Effective Date: 1 January 2020
Public Comment Period: 31 August 2018 – 31 December 2018



www.gipsstandards.org
© 2018 CFA Institute. All rights reserved.

Die GIPS 2020 vereinheitlichen die vielen Quellen und Vorschriften

- Die Anwender werden die Standards besser verstehen und
- die Einhaltung wird erleichtert



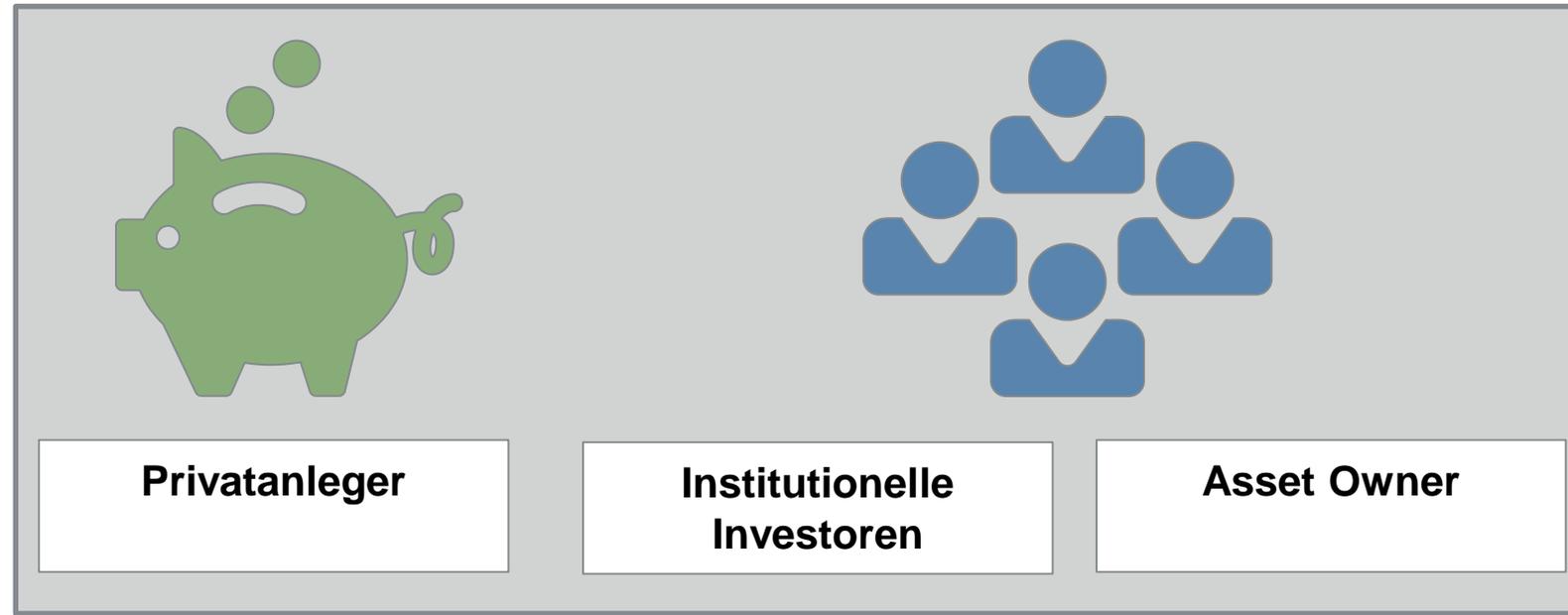
GIPS 2020: Konsistenz über verschiedene Assetklassen

- Bislang fokussierten sich die Standards bei der Festlegung der Berechnungsmethode und der Bewertungsanforderungen zu stark auf die Anlageklasse
- Dabei ist die Struktur der Anlageinstrumente und die Kontrolle der externen Cashflows wichtiger als die zugrunde liegende Anlageklasse
- Aufhebung der spezifischen Anforderungen für Private Equity und Immobilien

Die Standards können durch die einheitlichen Vorgaben zukünftig angemessener und einheitlicher angewendet werden - unabhängig von der gemanagten Assetklasse



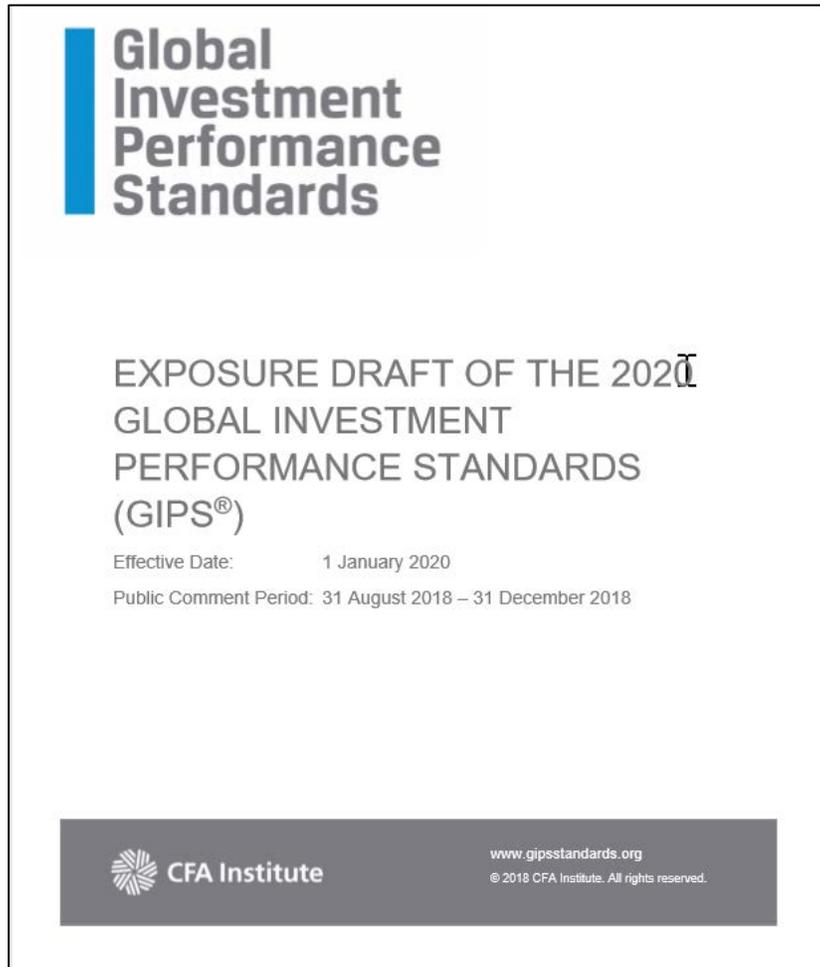
GIPS 2020: Fokus auf alle Investorengruppen



Die globalen Standards können zukünftig von allen Investoren angewendet werden – unabhängig vom Standort und von der gemanagten Investmentstrategie



Die Inhalte der GIPS 2020



Firm

General Provisions 1. Fundamentals of Compliance 2. Input Data and Calculation Methodology 3. Composite and Pooled Fund Maintenance

Composite Reports 4. Time-Weighted Returns 5. Money-Weighted Returns

Pooled Fund Reports 6. Time-Weighted Returns 7. Money-Weighted Returns

Asset Owner

General Provisions 8. Fundamentals of Compliance 9. Input Data and Calculation Methodology 10. Total Fund and Composite Maintenance

Asset Owner Reports 11. Time-Weighted Returns 12. Money-Weighted Returns

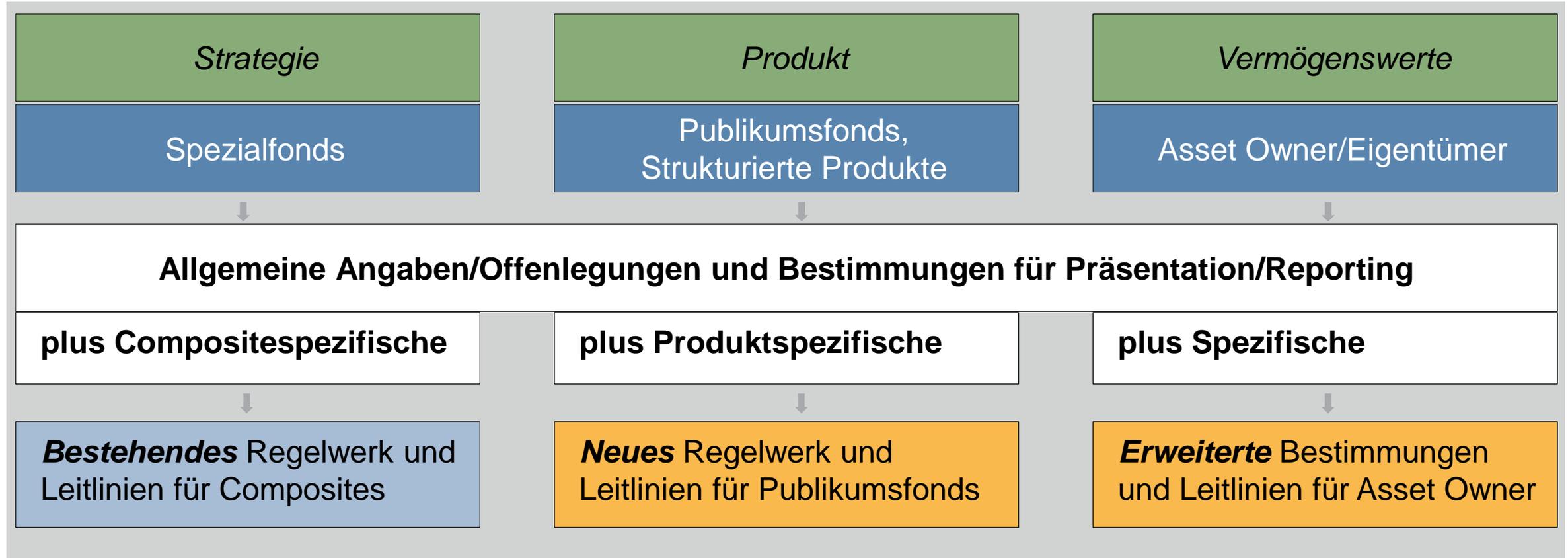
Additional Sections 13. GIPS Advertising Guidelines 14. Glossary

Das neue Universum



Quelle: Carl Bacon, StatPro

Das neue Regelwerk und die Leitlinien



Quelle: Carl Bacon, StatPro

Spezielle Bestimmungen bieten neue Anwendungsmöglichkeiten und öffnen die GIPS für zusätzliche Anwendergruppen

| | | | | | |
|-------------------------------|---|-----|---|-----|-------------------------------|
| Universum | Composites | | Publikumsfonds, Strukturierte Produkte | | Asset Owner/Eigentümer |
| Performance-Methode | TWR | MWR | TWR | MWR | Gesamtvermögen TWR |
| Spezielle Bestimmungen | „All inclusive“ Gebühr | | Eingeschränkter Vertrieb | | Zusätzliche Composites MWR |
| | Overlay | | Uneingeschränkter Vertrieb | | Sonstiger Bedarf |
| | Private Investments | | | | |
| | Carve-Outs | | | | |
| | Subscription Line of Credit/ Side Pockets | | | | |

Das eingesetzte „GIPS“-Produkt ist in Zukunft relevant um die Übereinstimmung mit den GIPS zu befolgen

Die Standards unterscheiden zwischen Composites und Pooled Funds

- **Composites** sind vorgeschrieben, wenn die Investmentstrategie in Spezialfonds angeboten wird
- **Pooled Fund with limited distribution** sind Publikumsfonds mit eingeschränktem Vertrieb, die Investmentstrategie wird meist institutionellen Anlegern angeboten (i. d. R. zwischen einem und zehn Investoren)
- **Pooled Fund with broad distribution** sind Publikumsfonds mit uneingeschränktem Vertrieb, die Investmentstrategie wird an Publikumsfondskunden vertrieben (i. d. R. besteht kein direkter Kontakt zum Investor, unbegrenzte Anzahl von Investoren)
- Wird eine Investmentstrategie
 -  **nur** als Publikumsfonds angeboten, **muss nicht länger** ein GIPS-Composite-Report (Ein-Fonds-Composite) bereitgestellt werden - **NEU**
 -  **sowohl** in Spezialfonds als auch in Publikumsfonds angeboten, **muss weiterhin** ein GIPS-Composite-Report bereitgestellt werden
- **NEU:** GIPS-Einheiten müssen Kriterien für Klassifizierung und Klassifizierung der Fonds dokumentieren

Der universelle „GIPS-Report“

- Der „GIPS-Report“ für **Composites** ist der **GIPS-Composite-Report**
- Der „GIPS-Report“ für **Publikumsfonds** ist der **GIPS-Pooled-Fund-Report**
- Der „GIPS-Report“ für **Asset Owner/Eigentümer** ist der **GIPS-Asset-Owner-Report**
- Die GIPS-konforme Einheit muss alle Anstrengungen unternehmen um
 - einen GIPS-Composite-Report allen potentiellen Composite-Investoren zu präsentieren und
 -  einen GIPS-Pooled-Fund-Report allen potentiellen Investoren eines Publikumsfonds mit eingeschränktem Vertrieb „limited distribution“ zu präsentieren.
- Die Wertentwicklung im „GIPS-Report“ kann abhängig von den Vorgaben der Gesetzgeber brutto, netto bzw. sowohl als auch dargestellt werden.
 -  **ABER:** Publikumsfonds mit „limited distribution“ sowie „broad distribution“ müssen die Wertentwicklung netto (alle Fondskosten!) ausweisen; die Wertentwicklung brutto wird zusätzlich empfohlen.

Pooled-Fund-Report

- Für Berichte auf Basis des TWRs: Wertentwicklung der letzten 5 Kalenderjahre (oder seit Auflegung) bzw. Aufbau der GIPS-Mindesthistorie von 10 Jahren
- Für Berichte auf Basis des MWRs: Wertentwicklung seit Auflegung zum aktuellen Stichtag
- 3-Jahres-Standardabweichung für Fonds und das gesamte Anlagevermögen, wenn monatlich bewertet wird, ansonsten qualitative Beschreibung des Risikos möglich
- Netto-Wertentwicklung unter Berücksichtigung aller Fondskosten
- Angabe der aktuellen oder maximalen Gebühr

Der GIPS-Pooled-Fund-Report enthält Kennzahlen und Offenlegungen, die der GIPS-konformen Einheit bereits aus dem Composite-Report bekannt sind



Die notwendigen Anpassungen bei der Umsetzung der Standards sollten für GIPS-konforme Anbieter von Publikumsfonds machbar sein

Manager von Publikumsfonds mit uneingeschränktem Vertrieb können die GIPS auf zwei Arten promoten:

-  GIPS-Pooled-Fund-Report für alle potentiellen Kunden - **nicht vorgeschrieben**
-  **Mögliche** Bewerbungen mit GIPS müssen den GIPS Advertising Guidelines entsprechen.
-  Sollte die Investmentstrategie des Publikumsfonds mit uneingeschränktem Vertrieb auch als Spezialfonds angeboten werden, muss der Fonds in einem entsprechenden **Composites enthalten** sein!

Grundsätzlich sind alle anzuwendenden Gesetze oder Regulierungen vorrangig zu berücksichtigen

-  Beim Vertrieb in der EU deckt aktuell die „Wesentliche Anlegerinformation“ die Anforderungen an einen GIPS-Pooled-Fund-Report ab (wird für PRIIPS-KID noch überprüft)
-  **ABER:** Publikumsfonds, die in unterschiedlichen Gerichtsbarkeiten vertrieben werden, können unterschiedliche GIPS-Pooled-Fund-Reports benötigen

Der neue Ansatz der GIPS ist methodenbasiert, anlageklassenspezifische Richtlinien entfallen

Größere Freiheiten beim Einsatz von Money-Weighted Rate of Returns (MWR/IRR)*

- Die Performanceberechnungsmethode MWR kann eingesetzt werden, wenn

 der Manager die **externen Cash Flows** beeinflussen kann

 **UND** mindestens ein Kriterium erfüllt ist

- Geschlossene Fonds/Closed End
- Laufzeitfonds/Fixed Life
- Fixed Commitment Fund
- ein erheblicher Teil der Investments sind illiquide

Dies ist eine deutliche Verbesserung der GIPS, da viele der o. g. Strategien mittlerweile nicht nur in typischen Private-Equity-Fonds angeboten werden



* Die Richtlinien für Private Equity und Immobilien entfallen durch den methodenbasierten Ansatz

Carve Outs: Die Kassenermittlung wird liberalisiert - physische Buchung oder synthetische Ermittlung möglich!

Teilportfolios/Carve Outs sind GIPS-konform, wenn eine Kasse für das Carve Out ermittelt werden kann

 Wenn die Kasse für das Carve Out weiterhin “**accounted separately**” ermittelt wird, ändert sich für die Anwender nichts bzw. es sind keine gesonderten Richtlinien zu beachten

 Wenn die Kasse “**allocated synthetically**” ermittelt wird, machen die Standards konkrete Auflagen!

- Regelbasierte Ermittlung und konsistente Berücksichtigung über die GIPS-Einheit
- Alle Carve Outs müssen in einem Composite enthalten sein
- Carve Out Bildung für alle Teilportfolios mit derselben Investmentstrategie
- Sollte die GIPS-Einheit auch Fonds auflegen, die dieser Investmentstrategie folgen, müssen zusätzliche, separate “standalone” Composites ohne Carve Outs gebildet werden
- Der GIPS-Composite-Report eines Composites mit Carve Outs mit synthetischer Kasse muss auch Informationen über das standalone Composite enthalten
- Hinzu kommen diverse Offenlegungsvorschriften

Carve Outs: Der Aufbau eines rückwirkenden Track Records wird erlaubt



Für Carve Outs mit synthetischer Kasse darf rückwirkend eine Historie aufgebaut werden



Wenn ein “standalone” Portfolio geschlossen wird, kann der Verlust des Track Records für das Composite durch die Bildung eines adäquaten Carve Outs unter der Beachtung der entsprechenden Richtlinien verhindert werden



Für ein Composite, welches sowohl Carve Outs mit synthetischer Kasse als auch “standalone” Portfolios enthält, muss die GIPS-konforme Einheit entscheiden, welcher der beiden GIPS-Composite-Reports (mit bzw. ohne Carve Outs) zukünftig im Vertrieb genutzt werden soll

Dies ist eine weitere deutliche Verbesserung der GIPS, da die erweiterten Vorschriften für Carve Outs eine adäquate Präsentation der Managerfähigkeiten erlauben



Transaktionskosten

Zukünftig können die Transaktionskosten für Fonds in einem Composites geschätzt werden, wenn die geschätzten Kosten höher oder gleich den tatsächlichen Kosten sind

- Geschätzte Transaktionskosten beinhalten u. a.
 - Transaktionskosten Kauf/Verkauf
 - Depotbankgebühren
 - Verwaltungsgebühren
 - Broker Kommissionen
 - Devisengebühren
 - Steuern
 - Gebühren für Regulierung
 - Bid/Ask Spreads

Durch diese Möglichkeit werden große Teile der Richtlinie für Wrap Fee-Portfolios* abgelöst

* Bezeichnung für gesondert verwaltete Konten oder WRAP Fee oder SMA „separately managed account“



Anlagevermögen

Das Anlagevermögen der GIPS-konformen Einheit entspricht allen Vermögenswerten, die von der GIPS-Einheit diskretionär oder nicht-diskretionär verwaltet werden

- Zukünftig muss am Ende jedes Jahreszeitraums das gesamte Anlagevermögen der GIPS-Einheit ausgewiesen werden



Nicht hinzugerechnet werden dürfen ab 2020 ●

- Vermögenswerte von Beratungsmandaten, die weder eingeschränkt noch unbeschränkt verwaltet werden können und
- nicht abgerufenes Kapital „uncalled committed capital“

Aber Historie vor 2020 muss nicht angepasst werden



Ein separater Ausweis ist jedoch möglich für

- Vermögenswerte von Beratungsmandaten und
- nicht abgerufenem Kapital

Vermögenswerte von Beratungsmandaten:

- ✗ Die zukünftige Handhabung lässt sich nicht zweifelsfrei aus den GIPS-Unterlagen ableiten

Die GIPS-Organisation wurde um Klärung gebeten

Bewertung durch Externe wird auf weitere Assetklassen „Private Market Investments“ ausgeweitet

- Bislang mussten nur Immobilien mindestens alle 12 Monate **extern** bewertet werden, wobei Kunden eine jährliche Bewertung ablehnen konnten, die Bewertung erfolgte dann alle 36 Monate
- Zukünftig wird die **Bewertungsvorschrift** auf Private Equity, Infrastruktur und andere reale Vermögenswerte inkl. Immobilien ausgeweitet



Für Zeiträume ab/nach dem 1. Januar 2020 muss zumindest alle 12 Monate

- eine externe Bewertung ODER
 - eine Bewertungsüberprüfung* ODER
 - eine Abschlussprüfung erfolgen
- Die **Bewertungsfrequenz** hängt zukünftig primär von der Berechnungsmethode der Wertentwicklung (TWR/MWR) ab bzw. ob das Portfolio in einem Composite oder als Pooled Fund präsentiert wird

* A valuation review is a review of valuation inputs and assumptions performed by an external third party

Risikokennzahlen

Aktuell müssen GIPS-konforme Einheiten eine annualisierte 3-Jahres-Standardabweichung präsentieren, es sei denn, die Wertentwicklung liegt nicht auf Monatsbasis vor

 Die Vorschrift eine alternative Risikokennzahl zu präsentieren, wenn die annualisierte 3-Jahres-Standardabweichung nicht sinnvoll ist, **entfällt zukünftig**

 GIPS-Einheiten wird **zukünftig empfohlen** weitere Risikokennzahlen zu präsentieren

Sollten ab oder nach dem 1. Januar 2020 keine monatlichen Wertentwicklungen für Composites oder Pooled Funds vorliegen, müssen GIPS-Einheiten entweder

 Eine geeignete ex-post Risikokennzahl für das Composite oder den Pooled Fund bzw. deren Benchmark

 **ODER** eine qualitative Beschreibung von den wesentlichen Risikotreibern für das Composite oder den Pooled Fund bzw. deren Benchmark präsentieren

Aktualisierung der GIPS-Reporte

Bislang gab es keine Vorschrift GIPS-Berichte zeitnah zu aktualisieren:

- Aktuell enthalten daher einige GIPS-konforme Präsentationen Information, die mehrere Jahre alt sind

GIPS 2020 fordert GIPS-konforme Asset Owner und Einheiten auf die Präsentationen innerhalb von sechs Monaten nach Jahresultimo zu aktualisieren!



GIPS-konforme Werbematerialien müssen die Anforderungen der GIPS Advertising Guidelines befolgen

Advertising Guidelines für GIPS-konforme „Firms“/Einheiten sowie Asset Owner sind gleich

Eine GIPS-konforme Einheit ist nicht verpflichtet den GIPS Advertising Guidelines zu folgen, tut sie es aber, muss sie deren sämtliche Verpflichtungen erfüllen

- Es gibt Optionen für Composites, Publikumsfonds mit eingeschränktem Vertrieb, Publikumsfonds mit uneingeschränktem Vertrieb und für Asset Owner
- **NEU** ist die **grundlegende Bestimmung**, dass die gezeigte Wertentwicklungsmethode (MWR/TWR) mit der im GIPS Composite Report übereinstimmen muss
- **NEU** ist die **Berücksichtigung von Publikumsfonds mit uneingeschränktem Vertrieb** in der Richtlinie
 -  GIPS-Einheiten sind **nicht verpflichtet** die Leistung/Wertentwicklung für einen Einzelfonds mit uneingeschränktem Vertrieb an potentielle Publikumsfondskunden zu berichten
 -  GIPS-Einheiten können die Richtlinie aber **freiwillig befolgen**
 -  GIPS-Einheiten haben die **Freiheit** einen GIPS-Pooled-Fund-Report für einen Einzelfonds zu erstellen

Mein Fazit

- Deutlich mehr Einsatzmöglichkeiten stehen einem moderaten Anpassungsbedarf für bereits GIPS-konforme Einheiten gegenüber
- Die GIPS sind nicht einfacher geworden, aber so einfach, wie möglich



Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!



Michaela Krahwinkel

Abteilungsleiterin / Performance-Analyse

Union Service-Gesellschaft mbH

Weißfrauenstraße 7

60311 Frankfurt am Main

Tel: +49 69 2567-2273

Fax: +49 69 2567-62273

michaela.krahwinkel@union-investment.de

www.union-investment.de