

# Fachtag Performancemessung und GIPS® 2023

Christoph Trittmann

DPG Deutsche Performancemessungs-Gesellschaft  
für Wertpapierportfolios mbH

# GIPS: Neuigkeiten

- Guidance Statements
  1. Guidance Statement on Overlay Strategies
  2. Guidance Statement on Benchmarks For Asset Owners
  
- Neue Q&A's
  1. Carve Outs
  2. Vorläufige Angaben
  3. Änderung bei der Benchmarkberechnung
  
- Theoretische Performance
  
- Ausblick und Allgemeines
  
- Help Desk

# Guidance Statement on Overlay Strategies

- Effective date: 1. Januar 2022  
Die öffentliche Kommentierung wurde bereits 2017 abgeschlossen.
- Der vollständige Text wird zur Verfügung gestellt unter  
[www.gipsstandards.org/wp-content/uploads/2022/01/gs\\_overlay\\_2022.pdf](http://www.gipsstandards.org/wp-content/uploads/2022/01/gs_overlay_2022.pdf)
- Verweis auf den GIPS-Tag 2018:  
[www.gipsstandards.de/fileadmin/downloads/Tolksdorf\\_GIPS-Tag\\_2018\\_Guidance\\_Statement\\_on\\_Overlay\\_Strategies\\_-\\_Final....pdf](http://www.gipsstandards.de/fileadmin/downloads/Tolksdorf_GIPS-Tag_2018_Guidance_Statement_on_Overlay_Strategies_-_Final....pdf)

# Guidance Statement on Overlay Strategies

## Einige wesentliche Punkte:

- Zulässig sind arithmetische oder geometrische Returnberechnung bei Overlay-Portfolio und Overlay-Composite.
- Offenlegung der Methode ist erforderlich
- Collaterals und Erträge des Collaterals dürfen (müssen aber nicht) in die Returnberechnung einbezogen werden, wenn Collateral-Management Teil der Strategie ist.
- Wurden die Inhalte des Guidance Statements rückwirkend implementiert, muss offengelegt werden, ob der Track Record des Overlays nachträglich neu ermittelt wurde.

## Guidance Statement on Benchmarks For Asset Owners

- Effective date: 30. Juni 2023  
Die öffentliche Kommentierung wurde 2022 abgeschlossen.
- Zum Download:  
<https://www.gipsstandards.org/wp-content/uploads/2023/04/guidance-statement-benchmarks-asset-owners.pdf>
- Ausgangspunkt ist das bereits gültige „Guidance Statement on Benchmarks For Firms“;  
abrufbar unter  
[www.gipsstandards.org/wp-content/uploads/2021/03/guidance-statement-benchmarks-firms.pdf](http://www.gipsstandards.org/wp-content/uploads/2021/03/guidance-statement-benchmarks-firms.pdf)

# Guidance Statement on Benchmarks For Asset Owners

Das neue GS nimmt stärkeren Bezug auf individuelle Fragen der Asset Owner, wie z. B.

- Nutzung einer Target Benchmark abweichend von der Policy Benchmark
  - Konkrete Zielvorgabe, die die Anlagestrategie des Portfolios nicht nachzeichnet (z.B. fix 5% p.a.)

## Sample Disclosure:

“The portfolios in the Absolute Return Composite invest in stocks both long and short, regardless of country of domicile or market capitalization. The Composite benchmark is the 3-month T-bill rate, which is the hurdle rate, and portfolios in the composite are composed of materially different investments versus the benchmark.”

# Guidance Statement on Benchmarks For Asset Owners

## Lagged Benchmarks for Private Market Investments

- Illiquide Anlagen werden häufig mit nicht aktuellen Werten ins Portfoliovolumen einbezogen.
- Eine entsprechend zeitversetzt berechnete Bezugsgröße kann sinnvoll sein, um einen möglichst realistischen Vergleich zu ziehen.
- Asset Owner sollten die Vergleichsgröße dem Bewertungszeitpunkt des Assets anpassen. Wird also das Vermögen z.B. per 30.06. bewertet, für ein illiquides Asset liegt aber nur die Bewertung per 31.03. vor, soll der Bezugsindex für dieses Asset ebenfalls den Return bis 31.03. zeigen.
- Es ist auch möglich, die Benchmark bis 30.06. zu zeigen und den Return des illiquiden Assets als „preliminary“ („vorläufig“) zu kennzeichnen und später zu aktualisieren. Die zeitliche Diskrepanz ist offenzulegen.
- Wenn es nicht möglich ist, eine geeignete Benchmark für Private Market Investments im angemessenen zeitlichen Rahmen zu zeigen, kann diese unter Offenlegung der Begründung im Asset-Owner-Report weggelassen werden.

## Neue Q&A's: *Carve Outs*

Frage:

- Is there a specific methodology we must use when synthetically allocating cash and any related income to a carve out?
  - No specific methodology is required.
  - Methodology must generate performance that is not misleading, presents performance fairly, and is applied consistently.

Auf der Homepage <https://www.gipsstandards.org/> finden Sie eine erläuternde Excel-Datei mit Beispielen:

Carve-out-TWR-Calculations.xlsx



## Neue Q&A's: *Carve Outs*

Kurz zusammengefasst:

1. Beginning-of-Period Cash Allocation.
  - Basis: Prozentsatz des Anfangsmarktwertes des Carve-Outs am Anfangsmarktwert des Portfolios ex Kasse
2. Beginning-of-Period Plus Weighted Cash Flow Allocation.
  - Wie (1.), aber mit anteiliger Berücksichtigung von Zu- und Abflüssen über die Zeit
3. Strategic Asset Cash Allocation (target weights)
  - Wenn es strategische Asset-Quoten gibt, kann die Kasse anteilig der Quote des Assets entsprechend ins Carve-Out übernommen werden.
4. Strategic Cash Weights
  - Wenn ein bestimmter Anteil Kasse am Fondsvermögen Teil der Anlagestrategie ist, kann dieser Anteil ins Carve-Out übernommen werden.
5. Average Cash Weights
  - Kasse-Zuweisung zum Carve-Out entsprechend dem durchschnittlichen Gewicht der Kasse in den Stand-Alone-Portfolios desselben Composites

## Neue Q&A's: *Vorläufige Angaben*

### Frage:

- We would like to update our GIPS Reports shortly after year end. However, our performance is not finalized until several weeks after year end. We would like to identify the newly-added annual information as “preliminary” and explain that preliminary performance is subject to change until final reconciliations are done. May we do this?
  - Es ist erlaubt, vorläufige Zahlen zu veröffentlichen, sofern kenntlich gemacht wird, dass es sich um vorläufige Zahlen handelt.
  - Wenn das finale Ergebnis in die GIPS-Reports aufgenommen wird und sich vom vorläufigen Ergebnis unterscheidet, ist dies im Sinne der error correction policies der GIPS-Einheit zu behandeln.

## Neue Q&A's: *Änderung bei der Benchmarkberechnung*

Frage:

- A benchmark provider announced that it will incorporate transaction costs into the calculation of total return for its fixed-income indices beginning in July 2022. The transaction cost will be calculated at the security level and will be based on the bid–offer spread of each security as a percentage of its price. The return adjustment will be applied to new additions to the index, as well as to any security whose weight in the index increases at each monthly rebalancing. The benchmark provider said it will also continue to make available the returns for these indices without transaction costs. Can we present benchmark total returns that are net of transaction costs? If so, is there anything we need to disclose?
  - Benchmark>Returns dürfen trotzdem gross of Transaktionskosten gezeigt werden.
  - Es muss offengelegt werden, ab wann der genutzte Index um Transaktionskosten bereinigt ist.
  - Die Umstellung auf eine neue Berechnungsmethode muss als Benchmark-Wechsel dokumentiert werden.

## Theoretische Performance

### 4.C.48

When the GIPS composite report includes theoretical performance as supplemental information, the firm must:

- a. Disclose that the results are theoretical, are not based on the performance of actual assets, and if the theoretical performance was derived from the retroactive or prospective application of a model.
- b. Disclose a basic description of the methodology and assumptions used to calculate the theoretical performance sufficient for the prospective client or prospective investor to interpret the theoretical performance, including if it is based on model performance, backtested performance, or hypothetical performance.
- c. Disclose whether the theoretical performance reflects the deduction of actual or estimated investment management fees, transaction costs, or other fees and charges that an actual client portfolio would have paid or will pay.
- d. Clearly label the theoretical performance as supplemental information.

# Theoretische Performance

Die GIPS-Standards benennen einige Formen theoretischer Performance:

- model performance
- backtested performance
- hypothetical performance

Es handelt sich hierbei um Performance, die nicht auf real existierenden Portfolios oder Composites basiert.

- Keine Berücksichtigung in TFA oder in Composites!

## Theoretische Performance

Solche „Modellportfolios“ bilden dennoch eine spezifische Strategie ab. Daher darf (wie auch bei Advisory-Mandaten) die Performance in der GIPS-Präsentation nur als Supplemental Information dargestellt werden. Zudem muss offengelegt werden,

- dass die Zahlen theoretisch und nicht Asset-basiert sind,
- welche Methode der Berechnung zugrunde liegt,
- ob bzw. welche theoretischen Kosten berücksichtigt wurden.

Reale Performance darf jedoch nicht mit historischer Performance, die theoretisch ermittelt wurde, verknüpft werden!

# Theoretische Performance

## Proprietary Assets und Seed Capital zur Umsetzung einer Modellstrategie

- Proprietary Assets und Seed Capital könnten einer realen Strategie oder einer Modellstrategie folgen.
- Das Investment muss eine Strategie angemessen abbilden, um sie als Track Record verwenden zu können.
- Folgt das Investment einer Strategie, die bereits in einem Composite abgebildet wird, darf es dem entsprechenden Composite hinzugefügt werden.
- Folgt es einer Modellstrategie, kann ein (neues) Composite mit dem realen Track Record befüllt werden.

# Theoretische Performance - Prospective Client?

## Who is a Prospective Client?

- Any person or entity that has expressed interest in one of the firm's composite strategies and qualifies to invest in the composite. Current clients may also qualify as prospective clients for any composite strategy that differs from their current investment strategy. Investment consultants and other third parties are included as prospective clients if they represent individuals or entities that qualify as prospective clients.

Äußert ein „potenzieller Kunde“ nur generelles Interesse an einer Modellstrategie, aber nicht an einem entsprechenden Managementauftrag, ist er nicht als „prospective client“ im Sinne der GIPS zu betrachten. Ein GIPS-Report muss nicht ausgehändigt werden.

Best Practice: provide composite performance, if available, and a GIPS Report. Disclosure should explain how model performance differs from the representative account or composite performance, if there are material differences.



# Ausblick und Allgemeines

GIPS® weltweit (Stand 30. September 2022):

## 41 GIPS Standards Sponsors

Australien – Brasilien – Chile – China – Dänemark – Deutschland – Frankreich – Ghana – Griechenland – Großbritannien – Indien – Indonesien – Irland – Italien – Japan – Kanada – Kasachstan – Liechtenstein – Mexiko – Mikronesien – Neuseeland – Niederlande – Nigeria – Norwegen – Pakistan – Peru – Philippinen – Polen – Portugal – Russland – Saudi-Arabien – Schweden – Schweiz – Singapur – Spanien – Sri Lanka – Südafrika – Thailand – Tschechien – Ukraine – USA

Neue Sponsoren im Jahr 2022:

- Botswana
- Kaimaninseln
- Kasachstan

# Ausblick und Allgemeines

## Projekte des CFA Institutes in Vorbereitung

### Guidance Statement for Firms Managing Only Broad Distribution Pooled Funds

- Wichtig: GIPS-Compliance erreichen auch ohne GIPS-Reports zu erstellen
- Öffentliche Kommentierung voraussichtlich 22. Juni – 22. August 2023

### GIPS Standards für OCIOs

- „Outsourced Chief Investment Officer“, d.h. ein ganz oder teilweise ausgelagerter Investitionsprozess einer Organisation an einen Dritten (z.B. an Asset Management Firm, Investment Consultant etc.)

### Überarbeitetes Guidance Statement on Benchmarks for Firms

- Ergänzungen des bestehenden GS (z.B. um Lagged Benchmarks etc.)

### Detaillierte Guidance für Verifizierer zur Durchführung der Verifizierung

### Sample Policies and Procedures for Firms and Asset Owners

## Help Desk

Nutzen Sie auch die Informations- und Hilfsangebote des CFA Institutes:  
[www.gipsstandards.org](http://www.gipsstandards.org)



### GIPS Standards

GIPS® Standards for Firms

GIPS® Standards for Asset Owners

GIPS® Standards for Verifiers

GIPS® Standards for Fiduciary Management Providers

Work in Process

Archived

# Help Desk

Sie finden neben den Download-Links für die GIPS-Standards, Guidance Statements Handbücher etc. Hilfreiche Informationen wie

- Kontaktadressen, um Fragen an das CFA Institute zu richten, die teilweise auch in den Newsletter übernommen werden
- Allgemeine Hilfestellung / Tools zur Implementierung und Umsetzung der GIPS-Standards
- Video-Einführung in die GIPS-Standards für Asset Owners
- Präsentation zur Umsetzung des Marketings im GIPS-Umfeld

# Help Desk

---

Neue Veröffentlichungen im Bereich „Tools“:

<https://www.gipsstandards.org/resources/tools/>

## Tools for Firms Coming into Compliance

- Assistance to Firms Considering Compliance with the GIPS Standards
- Guide for Creating a GIPS Standards Policies and Procedures Manual for Firms
- Sample Error Correction Policies for Firms
- Disclosure Checklists for Firms
- Requirements Outside the Provisions for Firms

Zusätzlich wurden diese Dokumente separat „for Asset Owners“ veröffentlicht.

# Fachtag Performancemessung und GIPS® 2023

Christoph Trittmann

DPG Deutsche Performancemessungs-Gesellschaft  
für Wertpapierportfolios mbH