



Quoniam

QUANTITATIVE INVESTMENT ENGINEERING

Quoniam
QUANTITATIVE INVESTMENT ENGINEERING

GIPS-TAG 2017
GS SUPPLEMENTAL INFORMATION
Krzysztof Szlachta, CFA

AGENDA

1. Verbot von falschen oder irreführenden Informationen
2. Theoretische Performance und Disclosures
3. Neue Investmentstrategien
4. Richtlinien und Verfahren
5. Verifizierung

Falsche oder irreführende Informationen

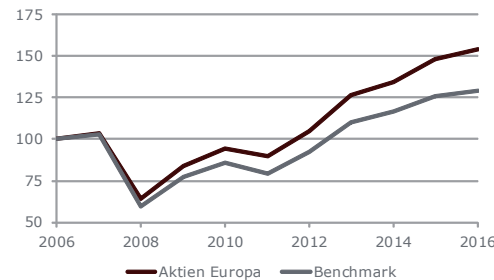
Es ist verboten (**Provision 0.A.3**) als (quasi-)ergänzende Information falsche oder irreführende Informationen zu präsentieren. Explizit wird verboten:

- ▶ Modell-Performance wird mit aktueller Performance verbunden
- ▶ Nicht übertragbare Performance von der vorherigen Firma wird **mathematisch oder suggestiv** mit aktuellen Ergebnissen verknüpft
- ▶ Performance eines Composites wird versus einer **unangemessenen Benchmark** präsentiert
- ▶ Performance, die **nicht ausreichend gekennzeichnet und erklärt** ist (Modell-Performance wird als echter Wert präsentiert)

Falsche oder irreführende Informationen - Beispiele

Herr Mustermann ist Head of Equities in ABC Asset Management seit Januar 2012. Davor war er 5 Jahre bei XYZ Asset Management in dieser Position tätig. Sein Track Record ist wie folgt:

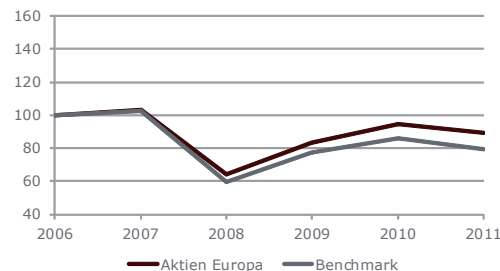
Nicht übertragbare Performance wird mathematisch mit aktuellen Ergebnissen verknüpft



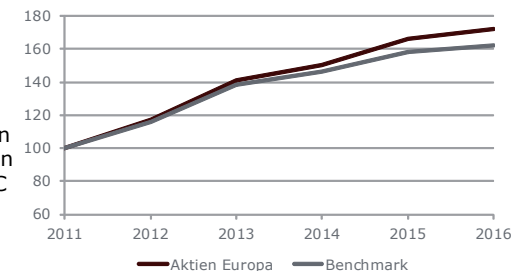
Nicht übertragbare Performance wird suggestiv mit aktuellen Ergebnissen verknüpft

Jahr	Aktien Europa	Benchmark
2007	3.35	2.80
2008	-37.62	-42.15
2009	29.91	30.01
2010	13.09	11.05
2011	-5.49	-7.50
2012	17.47	16.23
2013	20.08	19.11
2014	6.58	5.99
2015	10.40	8.05
2016	3.62	2.45

Nicht übertragbare Performance von der vorherigen Firma wird suggestiv mit aktuellen Ergebnissen verknüpft



Herr Mustermann wechselt von XYZ zu ABC



Theoretische Performance

Der Begriff theoretische Performance (präsentiert sowohl historisch als auch vorausblickend) gilt u.a. für folgende Bezeichnungen:

- ▶ Modell-Performance
- ▶ Back-Tests
- ▶ Hypothetische Performance
- ▶ Simulationen
- ▶ Indikationen
- ▶ ex-ante ggf. Forward-Looking etc.

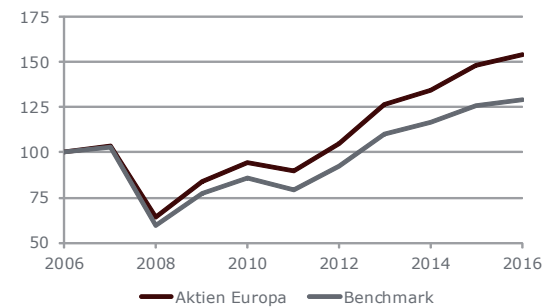
Theoretische Performance:

- ▶ Darf **weder mathematisch noch suggestiv** mit Composite-Renditen verknüpft werden!
- ▶ Soll nur **erfahrenen und sachkundigen** Kunden und Prospekts präsentiert werden!

Theoretische Performance – Beispiele für falsche Darstellung

Die Wertentwicklung der Strategie Aktien Europa der Firma ABC basiert für den Zeitraum 2009–2011 und 2013–2016 auf Wertentwicklung des entsprechenden Composites, für den Zeitraum davor und dazwischen auf Ergebnissen der Back Tests

Theoretische Performance wird mathematisch mit Composite-Renditen verknüpft



Theoretische Performance wird suggestiv mit Composite-Renditen verknüpft

Jahr	Aktien Europa	Benchmark
2007	3.35*	2.80
2008	-37.62*	-42.15
2009	29.91	30.01
2010	13.09	11.05
2011	-5.49	-7.50
2012	17.47*	16.23
2013	20.08	19.11
2014	6.58	5.99
2015	10.40	8.05
2016	3.62	2.45

* Back Tests

Theoretische Performance in GIPS-konformer Präsentation

Folgendes darf nicht in eine GIPS-konforme Präsentation als ergänzende Information:

- ▶ Ergebnisse, die nicht auf einer umgesetzten Strategie basieren und keine Bedeutung für den betreffenden Composite haben
- ▶ Ergebnisse, die zwar von einer/mehreren umgesetzten Strategien abgeleitet werden, aber nicht in dem Kontext, in dem sie präsentiert werden würden

Folgendes darf in eine GIPS-konforme Präsentation als ergänzende Information:

- ▶ Back-Tests für den Zeitraum vor dem Start der Strategie
- ▶ Simulation der zukünftigen Ergebnisse basierend auf diversen Annahmen

Disclosures bezüglich theoretischer Performance

Wenn theoretische Performance präsentiert wird (**als ergänzende Information in einer GIPS-konformen Präsentation oder in sonstigen Marketingunterlagen**), muss folgendes ausgewiesen werden:

- ▶ Die Tatsache, dass die Ergebnisse nicht auf Wertentwicklung existierender Portfolios basieren und nur theoretisch sind
- ▶ Beschreibung des Modells, Annahmen und Input um korrekte Interpretation zu ermöglichen
- ▶ Limitierungen des Modells und die Tatsache, dass viele Faktoren unberücksichtigt bleiben
- ▶ Einzelheiten zur Berücksichtigung von Verwaltungsgebühren, Handelskosten und allen anderen Kosten

Neue Investmentstrategie

Bei Präsentation einer neu entwickelten, aber noch nicht implementierten Strategie, soll folgendes beachtet werden:

- ▶ Theoretische Performance **darf nicht als ergänzende Information** in der GIPS-konformen Präsentation für einen existierenden Composite präsentiert werden
- ▶ Es muss darauf hingewiesen werden, dass die Firma die Strategie noch nicht gemanagt hat sowie eine Liste sämtlicher Composites angeboten werden
- ▶ Theoretische Performance kann zwar in RFPs dargestellt werden, muss aber klar als solche identifiziert werden und soll nicht als ergänzende Information gekennzeichnet sein

Richtlinien und Verfahren zu repräsentativen Portfolios und Währungsumrechnung

Informationen zu repräsentativen Portfolios dürfen als ergänzende Informationen präsentiert werden. Es gilt dann aber:

- ▶ Auswahlkriterien **sollen** offengelegt werden
- ▶ Richtlinien und Verfahren zur Auswahl der Portfolien und Präsentation der Performance **müssen** etabliert werden (Vermeiden von Cherry-Picking)
- ▶ Kriterien **sollen** objektiv sein und sich nach Länge der Historie oder Größe oder Angemessenheit etc. richten

Beispiel:

Die Ergebnisse der Performance Attribution für Composite Aktien Europa basieren auf einem repräsentativen Portfolio. Dieses wird wie folgt bestimmt: (1) Die längste ununterbrochene Historie der Zuordnung zu dem Composite bei (2) Mindestvolumen 50 Mio. EUR (beides per Reporting-Stichtag)

Bei Präsentation in verschiedenen Währungen gilt:

- ▶ Ergänzende Informationen sollen sich auf dieselbe Währung beziehen wie die vorgeschriebene und zusätzliche Information
- ▶ Es muss die komplette Historie umgerechnet werden
- ▶ Sollten in einer GIPS-konformen Präsentation die Renditen in mehreren Währungen präsentiert werden, so sind diese offenzulegen

Gesetze und Regulierung/Richtlinien und Verfahren

Bei Präsentation ergänzender Informationen sollen alle anzuwendenden Gesetze und Vorschriften eingehalten werden. Darüber hinaus:

- ▶ **Müssen** Richtlinien und Verfahren etabliert werden, um sicher zu stellen, dass alle anzuwendenden Gesetze und Vorschriften in Bezug auf Berechnung und Präsentation der ergänzenden Informationen eingehalten sind.
- ▶ **Müssen** Richtlinien und Verfahren vorhanden sein, um Änderung und Neuerungen in Gesetzen und Vorschriften u.a. bezüglich ergänzender Informationen zu erkennen und überwachen.
- ▶ Die GIPS-Einheit **muss** Unterlagen/Daten aufbewahren (Recordkeeping), die als Grundlage für die präsentierten ergänzenden Informationen dienen. Weitere Informationen in **Guidance Statement on Recordkeeping Requirements**
- ▶ Die GIPS-Einheit **muss** Richtlinien und Verfahren bezüglich der Darstellung ergänzender Informationen etablieren

GIPS-Verifizierung

Ergänzende Information ist nicht Gegenstand der GIPS-Verifizierung!

Wenn ergänzende Informationen Teil einer GIPS-konformen Präsentation sind, muss bei der Performance Examination (Composite-Überprüfung) festgestellt werden, ob diese

- ▶ nicht irreführend sind
- ▶ nicht offensichtlich falsch sind
- ▶ generell präsentiert werden dürfen
- ▶ richtig und unmissverständlich als ergänzende Information gekennzeichnet sind.

Weitere Informationen in **GIPS Guidance Statement on Performance Examinations**

Guidance Statement on the Use of Supplemental Information

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!