



Bericht aus dem GIPS Interpretations Subcommittee

Dimitri Senik, CFA
GIPS Aperitif der SBVg
15. November 2007

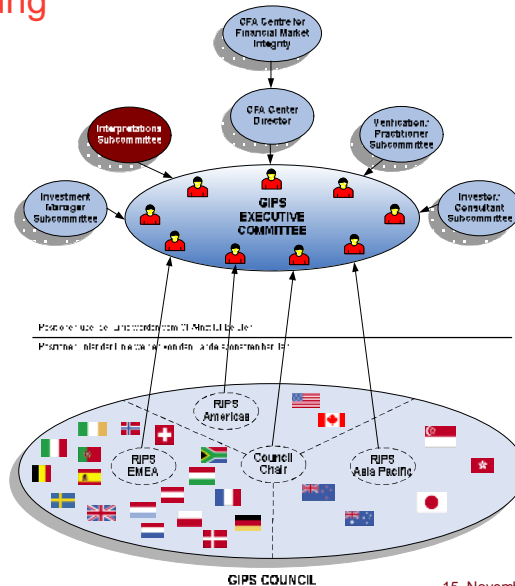
PRICEWATERHOUSECOOPERS 

Inhalt

- Aktivitäten im GIPS Interpretations Subcommittee
- Projekt einer GIPS Guidance für Hedge Funds

Rolle und Zielsetzung

- Auslegung und Interpretation der GIPS
- Identifikation der Problemstellungen mit der GIPS-Anwendung und Erarbeitung der Lösungen und neuer Richtlinien
- Setzt sich aus 10 Experten zusammen



Was produziert das Interpretations Subcommittee

- GIPS Guidance Statements: öffentliche Vernehmlassung und Inkraftsetzung durch GIPS EC
- GIPS Interpretations: GIPS Q&A Database
<http://www.gipsstandards.org/programs/faqs/index.asp>
- Unterstützung des GIPS Helpdesk (gips@cfainstitute.org): GIPS Helpdesk beantwortet die meisten Fragen zu GIPS direkt. Die komplexen Fragen werden an das Interpretations Subcommittee weitergeleitet



Gemäss der GIPS-Anforderung 0.A.15 müssen die GIPS konformen Firmen alle GIPS-Richtlinien einhalten, inklusive Guidance Statements und **Interpretations**.

Wieso braucht es Interpretationen der GIPS?

- Beispiel eines problematischen Disclosures im GIPS-Report:
“Dieses Composite hat einen Customized Balanced Benchmark. Details zur Benchmark-Zusammensetzung sowie deren historischen Änderungen sind auf Anfrage verfügbar.”
- Gemäss der GIPS-Anforderung 5.A.6 muss die Zusammensetzung eines Custom-Benchmarks sowie die historischen Benchmark-Änderungen offengelegt werden.
- GIPS Interpretation:
Frage: *“Do all disclosures need to be included in a compliant presentation or can they be made available upon request?”*
Antwort: *“A presentation is not compliant without all the required disclosures. Stating that the disclosures are available upon request does not satisfy the requirements of the Standards.”*

Gegenwärtige Agenda

- Finalisierung der seit 2005 ausstehenden GIPS Guidance Statements (bspw. Guidance Statement on Error Correction)
- Projekt “2010 GIPS Review”
- Neue GIPS-Interpretationen
- Projekte neuer GIPS-Richtlinien (bspw. eine Guidance für Hedge Funds)

2010 GIPS Review: Inhalt

- Redaktionelle Review der gegenwärtigen GIPS
- Beurteilung, welche gegenwärtigen GIPS-Empfehlungen zu Anforderungen aufgewertet werden sollten
- Beurteilung der Daten der Inkraftsetzung der zukünftigen GIPS-Anforderungen im Sinne der Machbarkeit
- Öffentliche Vernehmlassung per 1.1.2009. Inkrafttreten per 1.1.2011

Einige neue GIPS-Interpretationen (I)

- Berechnungsbeispiele aus dem Appendix A des Entwurfes des Guidance Statement on Leverage and Derivatives wurden überarbeitet und auf der GIPS Q&A-Datenbank aufgeschaltet
- Referenzen in GIPS-Reports auf andere Dokumente anstelle der erforderlichen Disclosures (bspw. Gebührentabelle): Nicht zulässig!
- Portfolios mit unterschiedlichen Benchmarks in demselben Composite: Möglich!
- Präsentation der „Performance Lücken“:
 - Klare Präsentation der Kennzahlen der Teilperioden
 - Keine Kumulation der Renditen über die „Lücken“

Period	Period returns, %		Composite dispersion, %	Number of portfolios as of end of period	Assets under Management as of end of period, USD million	
	Composite	Benchmark			Composite	Total Firm
1.5.2006 – 31.12.2006	X%	X%	X%	X	X	X
1.1.2005 – 31.07.2005	X%	X%	X%	X	X	X
1.1.2004 – 31.12.2004	X%	X%	X%	X	X	X

Einige neue GIPS-Interpretationen (II)

- Performance bei Leverage durch Kreditaufnahme

Date	Portfolio NAV (after deduction of borrowings), CHF	Borrowings, CHF	Portfolio gross MV (before deduction of borrowings), CHF	Interest expense on borrowings, CHF	Leveraged return, %	Unleveraged return, %
01.03.2007	900'000	100'000	1'000'000			
31.03.2007	980'000	100'000	1'080'000	2'000	8.89%	8.20%

Leveraged Performance: $R_{leveraged} = \frac{980'000}{900'000} - 1 = 8.89\%$

Unleveraged Performance: $R_{unleveraged} = \frac{980'000 + 100'000 + 2'000}{900'000 + 100'000} - 1 = 8.20\%$

Inhalt

- Aktivitäten im GIPS Interpretations Subcommittee
- Projekt einer GIPS Guidance für Hedge Funds

Ausgangslage

- Diskussion in der Branche, ob eine spezifische GIPS-Guidance für Hedge Funds notwendig ist
- GIPS-Guidance für Hedge Funds ist auf der 2010 GIPS Review Agenda
- UK Hedge Fund Working Group (HFWG) erlässt im Oktober 2007 ein Consultation Paper on Hedge Fund Standards: "The HFWG welcomes the initiative of GIPS to review the applicability of their existing principles to hedge funds..."
- GIPS EC und das Interpretations Subcommittee bilden eine Arbeitsgruppe für Alternative Investments

Braucht es eine GIPS Guidance für Hedge Funds?

- Tatsache: die GIPS Compliance ist bei Hedge Fund Managers nicht populär
- Eine (eher emotionale) Meinung, dass GIPS für Hedge Funds nicht gut geeignet sind.
- Erfahrung: Die Gründe für die schlechte Popularität der GIPS bei Hedge Fund Managers liegen meistens in der Problematik der Transparenz
- Bisher keine klare Liste der spezifischen Problemstellungen in der Anwendung der GIPS bei Hedge Funds
- Einige Bereiche bedürfen wohl der Klärung der GIPS-Anwendung durch zusätzliche Fachinterpretationen!

GIPS Guidance für Hedge Funds: Konzept

- Geltungsbereich breit definiert (alle Alternative Investments ausser Private Equity und Real Estate)
- Erarbeitung der Fachinterpretationen zu spezifischen Problemstellungen in der Anwendung der GIPS bei Hedge Funds. Grundsätzlich keine neuen GIPS-Anforderungen angestrebt
- Einfache Lösungen für einfache Probleme und pragmatische Lösungen für komplexe Probleme
- Keine "Erfindung" der Probleme, sondern Behandlung der wirklichen "Burning Issues"
- Arbeitsgruppe aus Experten im Hedge Fund Bereich

GIPS bei Hedge Funds: Issues (I)

- Periodizität der Bewertungen der Hedge Funds durch Fund Administrators
- FoF: Verwendung der Estimated Values der Underlying Funds vs. Final Values
- Bewertung der illiquiden Investments
- Komplexe Master-Feeder Strukturen (bspw. Probleme bei Aufrechnung / Abzug der Fees, Zuteilung zu Composites)
- Timing der Cash-Flows bei Subscriptions/Redemptions
- Performance-Konsolidierung der Share-Klassen in verschiedenen Referenzwährungen
- Performance-Berechnung bei Leverage und Derivaten
- Negative Portfolio-Werte

GIPS bei Hedge Funds: Issues (II)

- Behandlung der “Side Pockets”
- Eliminierung der Doppelzählung der Assets bei Querinvestitionen
- Angemessenheit der Benchmarks
- Transparenz und Offenlegung (bspw. Anlagestrategie, Management Fees)
- Risikomessung (bspw. Exposure aus Derivaten, etc.)



GIPS Working Group on Alternative Investments konsolidiert im Moment entsprechende Problemstellungen. Inputs und Anregungen sind willkommen!

Your feedback?

Dimitri Senik, CFA
PricewaterhouseCoopers
Mitglied des GIPS Interpretations Subcommittee

Tel.: + 41 58 792 23 72
E-Mail: dimitri.senik@ch.pwc.com
Internet: www.pwc.ch/gips