

Jahresbericht 2005

Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management



Impressum

Herausgeber: DVFA e.V.
Einsteinstraße 5
D-63303 Dreieich
Tel.: 06103 | 5833-0
Fax: 06103 | 5833-33
Mail: info@dvfa.de
Web: www.dvfa.de

Konzeption und Inhalt: DVFA GmbH
V.i.S.d.P.: Ralf Frank | Dr. Peter König
Redaktion: Stefanie Rau
Fotos: DVFA und Deutsche Börse AG
Gestaltung: ReichDesign | Königstein
Druck: Druckerei Wängler | Dreieich

Das Werk einschließlich all seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jegliche Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetz ist ohne Zustimmung der DVFA unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Jahresbericht 2005

Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management





inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis_

DVFA e.V.

Der Vorstand

Bericht des Vorstands	4
Mitglieder des Vorstands	6

Der Verband

Leistungen für Mitglieder	7
Mitglieder des Beirats	8
Förderer der DVFA	8
Repräsentanten der DVFA	9
Ehrenmitglieder der DVFA	9

Organisation des Verbandes

Ressorts und Committees der DVFA	12
--	----

Bericht aus den Gremien

Ressort Equities	14
Ressort Fixed Income	20
Ressort Asset Management	22
Ausschuß für Finanzmarktkommunikation	24
Ausschuß für Finanzmarktregulierung	26

EFFAS	32
--------------------	----

Jahresabschluß des DVFA e.V.	36
---	----

DVFA GmbH

DVFA GmbH

Bericht der Geschäftsführung	38
------------------------------------	----

Jahresabschluß der DVFA GmbH	42
---	----

der vorstand

Bericht des Vorstands_

Sehr geehrte Damen und Herren,
liebe Mitglieder,

das vergangene Jahr stand für die DVFA ganz im Zeichen des Wandels. Der Verband hat sich im Jahr 2005 im Bereich Kommissionsarbeit eine neue Struktur gegeben, die den Mitgliedern eine Mitarbeit nach Themen und ihren jeweiligen Berufsschwerpunkten ermöglichen soll. Die verschiedenen Kommissionen bzw. Committees wurden unter dem Dach von insgesamt drei Ressorts zusammengefaßt, welche die Tätigkeitsschwerpunkte der großen Mehrzahl der Mitglieder abbilden, nämlich Equities, Fixed Income und Asset Management. Daneben wurden ressortübergreifende Ausschüsse zur Finanzmarktregulierung und zur Finanzmarktcommunication gebildet. Ressorts und Ausschüsse werden von mindestens einem Vorstandsmitglied der DVFA verantwortlich betreut, was kurze Entscheidungswege und schnelle Reaktionsmöglichkeiten bei aktuellen Fragestellungen mit sich bringt.

Das Thema Regulierung hat die DVFA im vergangenen Jahr erneut stark in Anspruch genommen. Über 15 Stellungnahmen wurden bei Anhörungen zu Gesetzgebungsverfahren und Verordnungen abgegeben. Mit dem Ausschuß für Finanzmarktregulierung und der Betreuung dieser Arbeiten durch externe juristische Berater, durch Experten von Finanzdienstleistungsunternehmen, sowie durch angestellte juristische Fachkräfte ist der Verband so aufgestellt, daß er eine effiziente Vertretung seiner Mitglieder in diesen komplexen Regulierungsverfahren leisten kann. Der DVFA ist es dabei wichtig, das berufsregulatorische Umfeld vor allem auch mit dem Fokus auf die EU-Regulierung aktiv mitzugestalten und dabei eigene Standards zu setzen und so einer Überregulierung der Berufsangehörigen vorzubeugen. Die Ziele der letzten Jahre, wie z.B. die

Einführung einer europäischen Registrierung von Finanzanalysten und einer Berufshaftpflichtversicherung, sowie die Einführung einer aufsichtsrechtlichen Anerkennung der internationalen Berufsdiplome werden von der DVFA weiterhin verfolgt, erweisen sich jedoch als nur sehr langsam durchsetzbar.

Im Zuge der Neugestaltung des Außenauftritts der DVFA wurde im Jahre 2005 auch die Mitgliederkommunikation überarbeitet. So wurde die Website komplett neu gegliedert und im Sommer 2005 freigeschaltet. Neben den frei zugänglichen Seiten verfügt der Verband jetzt über einen geschlossenen Bereich nur für Mitglieder, der Investment Professionals wichtige Informationen in Berufsfragen insbesondere zum Thema Regulierung vermittelt. Daneben erschien im Dezember 2005 die erste Ausgabe des Newsletters für Mitglieder. Das Ziel des Verbandes ist es dabei, seinen Mitgliedern mehr Service zu bieten und die Tür für Dialoge zu öffnen.

Ein wichtiger Service des Verbandes für seine Mitglieder besteht weiterhin in der Aufbereitung und Weiterleitung von Unternehmensnachrichten. So bleibt auch nach der Übernahme der Deutschen Gesellschaft für Ad-hoc-Publizität (DGAP) durch Equity Story AG Ende 2005 der Ad-hoc-News Service für Mitglieder unverändert bestehen. Seit 2002 stellt der Marktführer im Bereich Ad-hoc-Verbreitung DVFA-Mitgliedern die Meldungen kostenlos per Mail zur Verfügung. Mitglieder können diesen Service über das DVFA.net buchen und dabei ihre präferierten Branchen und/oder Unternehmen sowie die gewünschte Zustellungshäufigkeit auswählen.

Die DVFA ist außerdem seit Juli 2005 Mitglied bei der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung DPR e.V. (DPR/FREP). Die DPR überwacht die Rechnungslegung deutscher börsennotierter Unternehmen mit dem Ziel, Unregelmäßigkeiten bei der Erstellung der Abschlüsse

aufzudecken und solche künftig zu verhindern. Durch die stichprobenartige Überprüfung der Jahresabschlüsse soll das Vertrauen der Anleger in den Kapitalmarkt zurückgewonnen bzw. gestärkt werden.

Die Committees der DVFA haben auch im Jahr 2005 wieder sehr gute Arbeit geleistet. Die ausführlichen Berichte über Aktivitäten im Jahr 2005 und teilweise auch die Planung für das laufende Jahr finden Sie auf den folgenden Seiten. Ein neues und in Deutschland noch nicht sehr verbreitetes, aber für den Berufsstand des Investment Professionals dennoch wichtiges Thema wird derzeit in den angelsächsisch geprägten Märkten vorangetrieben: Man versucht sogenannte Non-Financials, d.h. Unternehmensberichte zu Themen wie Management, Kunden, Prozessen und Entwicklung, zu quantifizieren und vergleichbare Daten und Leistungsindikatoren für Unternehmen zu erstellen. Die DVFA hat sich bereits in jüngerer Vergangenheit an Diskussionen zu diesen Themenkomplexen beteiligt. Für das Jahr 2006 möchten wir diese Entwicklung außerdem mit der Einrichtung einer neuen Expertgroup „KPIs for Non-Financials“ aktiv begleiten.

Ein weiteres Thema, welches in 2006 wieder aufgegriffen werden soll, baut auf den Arbeiten der Expertgroup Industrie/Handel des Methoden Committees zusammen mit der Schmalenbach-Gesellschaft aus dem Jahre 2003 auf: Vor dem Hintergrund der Einführung von IFRS soll ein neues, einheitliches Schema für die Bereinigung des ausgewiesenen Unternehmensergebnisses um einmalige Sondereinflüsse („non-recurring items“) entwickelt werden. Damit werden die publizierten Erfolgsziffern auf Basis von IFRS international vergleichbarer, prognosefähig und bewertungsrelevant. Über den Dachverband EFFAS soll das Ermittlungsschema in Europa als Standard etabliert werden. Die Expertgroup will im Laufe des Jahres 2006 erste Ergebnisse hierzu publizieren.

Ziele der DVFA für 2006:

- Implementierung der neuen Struktur
- Ausbau des Mitgliederservices
- Überarbeitung des Kodex für Finanzanalyse unter Berücksichtigung der aktuellen Entwicklungen in der Regulierung
- Definition eines prognostizierbaren IFRS-Ergebnisses als Nachfolgekennzahl des Ergebnisses nach DVFA/SG und Implementierung auf europäischer Ebene
- Regulierungsgroßprojekt MiFID: Interessenvertretung der Mitglieder und Information über die Auswirkungen auf den Berufsstand
- Weitere Etablierung des globalen Berufsdiploms CIIA® in Deutschland und Europa

Im Berichtszeitraum tagte der Vorstand fünf Mal. Die ordentliche Mitgliederversammlung fand am 19. Mai 2005 statt. Das Protokoll wurde den Mitgliedern zugesandt.

Im Februar 2006 hatte die DVFA 1.069 persönliche Mitglieder und 25 Unternehmen als Förderer.

Der Jahresabschluß 2005 des DVFA e.V. wurde von der PwC Deutsche Revision AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Der Vorstand dankt den Gremien für die gute Zusammenarbeit und den Mitarbeitern der DVFA-Geschäftsstelle für ihren unermüdlichen Einsatz.

Dreieich, im März 2006

Der Vorstand des DVFA e.V.

der vorstand

Mitglieder des Vorstands

Geschäftsführende Vorstandsmitglieder



Fritz H. Rau
DVFA e.V.
Vorstandsvorsitzender



Klaus M. Geiger
DVFA e.V.
Stellv. Vorsitzender



Dr. Stephan Schuster
Deutsche Bank AG
Schriftführer, Ausschuß
Finanzmarktregulierung



Markus Plümer CEFA
WestLB AG
Schatzmeister, Ausschuß
Finanzmarktcommunication

Weitere Vorstandsmitglieder



Winfried Becker
Oppenheim Research GmbH
Ressort Equities



Andreas Heinrichs
Vontobel Securities AG
Ressort Equities



Klaus Holschuh
DZ BANK AG
Ressort Fixed Income



Dr. Herold C. Rohweder
dbi Allianz Dresdner
Global Investors
Ressort Asset Management



Michael Schubert
Bankgesellschaft Berlin AG
Ressort Asset Management

der verband

Leistungen für Mitglieder

Neue Wege der Kommunikation

Im Sommer 2005 wurde der neue Internetauftritt der DVFA freigeschaltet. Optisch dem im Vorjahr überarbeiteten Corporate Design angepaßt, findet man jetzt im Webauftritt der DVFA neben den informativen freien Seiten einen geschlossenen Bereich, der nur für Mitglieder zugänglich ist. Unter dem Menüpunkt „Mitgliedschaft“ bietet der Mitgliederbereich Neuigkeiten, Informationen über aktuelle Rechtsprechung für den Berufsstand des Investment Professionals sowie Stellungnahmen und Petiten. Darüber hinaus ermöglicht das DVFA-Netz die Online-Anmeldung für Analystenkonferenzen.

Schwerpunkt des geschlossenen Bereichs ist derzeit eine Informationsplattform, auf der ständig aktualisierte Berichte über laufende und zurückliegende Konsultationsverfahren veröffentlicht werden. Interessierte können sich einen systematischen Überblick über die Konsultationsverfahren, an denen sich die DVFA in den letzten Jahren beteiligt hat, verschaffen. Dafür steht sowohl eine thematische als auch eine chronologische Sortierung zur Verfügung. Thematisch liegen die Schwerpunkte auf den Meilensteinen der europäischen Kapitalmarktregulierung: der MiFID und der Marktmißbrauchsrichtlinie.

Mitglieder können zudem Gutachten zu ausgewählten rechtlichen Fragen nachlesen und fachliche Beiträge zu Regulierungsthemen einsehen.

Aktuelle Entwicklungen und Neuigkeiten können nicht nur auf der Website unter „Aktuelles“ eingesehen werden, sondern werden mehrfach jährlich in einem Newsletter im PDF-Format an die Mitglieder versandt.

Sowohl die Website als auch der Newsletter werden laufend erweitert und mit Informationen aufbereitet, die nur DVFA-Mitgliedern exklusiv zur Verfügung stehen.

Interessenvertretung für Kapitalmarktexperten

- Stellungnahmen zur Finanzmarktregulierung
- Regelmäßige Dialoge mit BaFin, BMF, über EFFAS auch mit CESR, CEBS, CEIOPS und den EU-Organen
- Interessensvertretung in EFRAG, IASB, DRSC und DPR

Mitgliederinformationen

- Hinweise auf Analystenkonferenzen
- Neuerungen bei Gesetzgebung und Regulierungsfragen
- DVFA-Netz und Website mit geschlossenem Mitgliederbereich
- Newsletter für Mitglieder

Internationales Netzwerk

- Über EFFAS Zugang zu 24 Schwesterverbänden mit rund 14.000 Berufsangehörigen
- Über ACIIA Zugang zu 28 Schwesterverbänden mit rund 30.000 Berufsangehörigen



Detlef Bierbaum

Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA, Partner

Eugen Brenner

Bank Vontobel AG, Mitglied der Geschäftsleitung

Claus Döring

Börsen-Zeitung, Chefredakteur

Ernst-Ludwig Drayß

Berlin & Co. KGaA, Mitglied des Vorstands

Norbert Enste

B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA, Partner

Nils Frowein

MLP AG, Mitglied des Vorstands

Prof. Dr. Wolfgang Gerke

Universität Erlangen Nürnberg, Lehrstuhl Bank- und Börsenwesen

Heinz Hilgert

DZ BANK AG, Mitglied des Vorstands

Prof. Dr. Jan Pieter Krahen

Center for Financial Studies, Direktor

Dr. Lutz R. Raettig

MorganStanley Bank AG, Vorsitzender des Aufsichtsrats

Dr. Hans Reckers

Deutsche Bundesbank, Mitglied des Vorstands

Rainer Schmitz

WestLB AG, Stellvertretendes Mitglied des Vorstands

Hans-Joachim Strüder

Landesbank Baden-Württemberg, Mitglied des Vorstands

Nicholas Teller

Commerzbank AG, Mitglied des Vorstands

Andreas Utermann

Allianz Global Investors AG, Mitglied des Vorstands

- AXA Konzern AG
- Bankgesellschaft Berlin AG
- Bayerische Landesbank Girozentrale
- Berentzen-Gruppe AG
- BHF-BANK AG
- Commerzbank AG
- DBV Winterthur Holding AG
- Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG
- Deutsche Bank AG
- Deutsche Börse AG
- DZ BANK AG
- Dresdner Bank AG
- DWS Investment GmbH
- Ernst & Young AG
- HANNOVER Rückversicherungs-AG
- HSBC Trinkaus & Burkhardt KG
- HypoVereinsbank AG
- IVG Holding AG
- Jungheinrich AG
- Möbel Walther AG
- R+V Versicherung
- SAP AG
- TUI AG
- Volkswagen AG
- Vossloh AG
- West LB AG

National

Norbert Barth

Deutsches Rechnungslegungs-Standards Committee (DRSC) -
Deutscher Standardisierungsrat

Sigrid Krolle

Deutsches Rechnungslegungs-Standards Committee (DRSC) -
Arbeitsgruppe Trennung Eigen- & Fremdkapital

Ulrike Loistl

Fachbeirat der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

Heinz-Jürgen Schäfer

Börsenrat der Frankfurter Wertpapierbörse

Michael Schickling

Deutsches Rechnungslegungs-Standards Committee (DRSC) -
Arbeitsgruppe Fair Value

International

Norbert Barth

IASB Insurance Working Group

Hans-Joachim Pilz

IASB Joint International Group on Performance Reporting

Martin Schliemann

European Investment Performance Committee (EIPC)

Dr. Carsten Zielke

Insurance Accounting Working Group (IAWG)

Repräsentanten der DVFA bei EFFAS

Dr. Rainer Husmann, Financial Accounting Commission (FAC)

Dr. Peter König, Training and Qualification Committee (TQC)

Eva-Maria Mann, Bond Commission

Dr. Otto Graf Praschma, Market Structure Group (MSG)

Fritz H. Rau, Executive Management Committee, Vorsitzender

Repräsentanten der DVFA bei ACIIA

Fritz H. Rau

ACIIA Council

Prof. Raimond Maurer

International Examinations Committee (IEC)

Ehrenmitglieder der DVFA

Prof. Dr. Carsten P. Claussen

Michael Hauck

Dr. Peter Maurer

Die Capital IR Preisverleihung

Auch im Jahre 2005 fand im Städel in Frankfurt die all-jährliche Investor Relations Preisverleihung für die beste Investor Relations Arbeit deutscher börsennotierter Unternehmen statt. Die von der Zeitschrift Capital ausgerichtete Veranstaltung steht im Ruf, eine der wichtigsten IR-Preisverleihungen Deutschlands zu sein. Zum neunten Mal seit 1997 erhob die DVFA die zur Gewinnerermittlung erforderlichen Daten unter ihren Mitgliedern und weiteren Kapitalmarktexperten.

In diesem Jahr wurde die Befragung erstmalig online durchgeführt und erreichte damit rund 5.500 Kapitalmarktexperten aus 294 europäischen Häusern. Die Teilnehmer der Umfrage sind im wesentlichen Sell- und Buy-Side Analysten sowie institutionelle Investoren; bewertet wurden Unternehmen des DAX, MDAX, SDAX, TecDAX und des Euro Stoxx 50. Die so erhobenen Werte wurden in Zusammenarbeit mit der Wirtschaftsuniversität Wien über eine spezielle Software ausgewertet und von einem im Jahre 2005 neugegründeten Advisory Board, bestehend aus sechs erfahrenen Kapitalmarktpraktikern, auf Plausibilität überprüft. Die Gewinner wurden im Rahmen eines festlichen Dinners gekürt.

Die Gewinner im Jahre 2005 waren:

- | | |
|-----------------------|---|
| Im SDAX: | <ol style="list-style-type: none">1. DIS2. Grenkeleasing3. Takkt |
| Im MDAX: | <ol style="list-style-type: none">1. Norddeutsche Affinier2. Salzgitter3. EADS |
| Im TecDAX: | <ol style="list-style-type: none">1. United Internet2. Pfeiffer Vacuum3. AT&S |
| Im DAX: | <ol style="list-style-type: none">1. Continental2. Henkel3. ThyssenKrupp |
| Im Euro Stoxx: | <ol style="list-style-type: none">1. E.ON2. RWE3. BASF |



Kapitalmarktorientierte Berichterstattung Veranstaltung mit dem Verband Deutscher Treasurer (VdT)

Fast schon Tradition haben gemeinsame Veranstaltungen von DVFA und VdT, dem Verband Deutscher Treasurer. In Konzernen führen Treasurer Bereiche oder Abteilungen, die mit dem Disponieren und Anlegen der bei einem Unternehmen vorhandenen oder ihm zufließenden finanziellen Mittel sowie der Sicherung finanzieller Risiken befaßt sind und somit zentral für das Finanz- und das Finanzrisikomanagement von Unternehmen sind. Treasurer leisten einen wesentlichen inhaltlichen Beitrag in der Gestaltung von Finanzberichten von Unternehmen.

Die Veranstaltung am 13. September 2005 im DVFA Center in Frankfurt war mit über 70 Teilnehmern von Unternehmen, Investoren und Finanzanalysten sehr gut besucht und widmete sich Themen wie u.a. die Umsetzung von IFRS in Unternehmen und die Auswirkung auf Transparenz, Erwartungen von Investment Professionals an kapitalmarktorientierte Rechnungslegung sowie Anforderungen und Aufgaben einer Unternehmenskommunikation, die Eigen- und Fremdkapitalgeber bedient. Zu den Sprechern zählten Vertreter aus dem Vorstand des VdT und der DVFA, sowie aus dem Hause Deutsche Bank.



Roundtable Key Performance Indicators für CR/SRI Investoren, Emittenten, Regulierer und Wirtschaftsprüfer über Berichterstattung von Non-Financials in Deutschland

Im Dezember 2005 lud die DVFA Investoren und Analysten sowie Vertreter von Emittenten, Regulierern und Wirtschaftsprüfern ein, um in einem zunächst vertraulichen Gespräch die Frage zu erörtern, wie in Deutschland der derzeitige Stand der Berichterstattung der Unternehmen über sogenannte Key Performance Indicators (KPI) für Non-Financials ist und inwieweit Investoren und Analysten diese nicht in quantitativen Größen meßbare Daten für die Bewertung von Investments einfordern.

Anders als in den angelsächsisch geprägten Ländern scheint der Berichterstattung über nicht-greifbare Faktoren wie z.B. Nachhaltigkeit, intellektuelles Kapital oder auch - weniger neu - dem Thema Umweltschutz in Deutschland weder auf Investoren- noch auf Emittentenseite ausreichend Aufmerksamkeit zuzukommen.

Die rund 25 Teilnehmer des Roundtables setzten sich mit der Frage auseinander, ob neben den bereits bestehenden umfassenden Berichtsanforderungen, die vom deutschen Gesetzgeber durch das Bilanzrechtsreformgesetz für 2005 auch auf den Bericht von ökologischen oder sozialen Bezügen der Geschäftstätigkeit ausgedehnt wurden, weitere Reports erforderlich sind, mit welchen Ressourcen auf Unternehmensseite diese erstellt und auf welche Zielgruppe sie zugeschnitten sein sollten. Als Tenor der Diskussion läßt sich festhalten, daß für die Marktteilnehmer keine andere Wahl besteht, als künftig zu versuchen, Unternehmensberichte aus dem Bereich der Extra- und Non-Financials in meßbare, vergleichbare Größen, also Key Performance Indicators, zu übersetzen.

Von links nach rechts: Silke Szypa, Deutsche Bank; Hans-Jürgen Schneider, Hering Schuppener Consulting; Ralf Frank, DVFA GmbH; Ulrike Saitz, VdT; Prof. Heinrich Degenhardt, Universität Lüneburg; Fritz H. Rau, DVFA e.V.

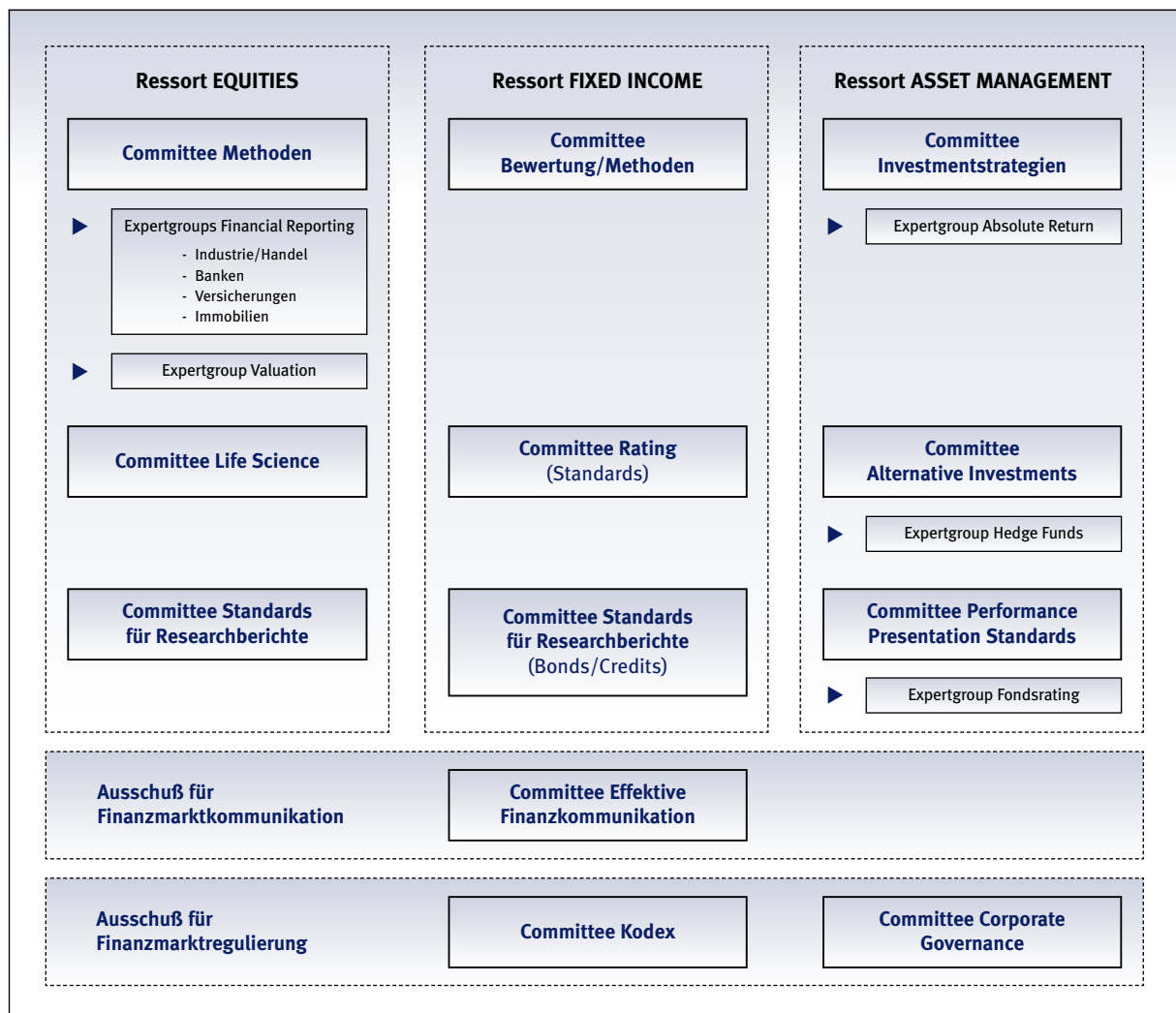
organisation des verbandes

Ressorts & Committees der DVFA

Die DVFA ist der Berufsverband der Investment Professionals; lange schon nicht mehr nur der der Finanzanalysten. Durch die Veränderung der Mitgliederstruktur und durch die damit neu hinzugekommenen Themengebiete und Betätigungsfelder bot es sich im vergangenen Jahr an, in den Kommissionen eine weitergehende Spezialisierung vorzunehmen.

Daher wurde 2005 die Struktur der Kommissionen der DVFA grundlegend erneuert. Den Fachgebieten folgend, in denen die DVFA-Mitglieder überwiegend tätig sind, ergab sich eine Unterteilung des Verbands in folgende Ressorts:

- **Equities** (Analyse, Sales, Trading, Corporate Finance)
- **Fixed Income** (Analyse, Sales, Trading, Syndizierung/ Kredite, Rating)
- **Asset Management** (Analyse, Portfolio Management, Produktentwicklung, Beratung/Vertrieb)



organisation des verbandes

Ressorts & Committees der DVFA

Die den Ressorts zugeordneten und/oder neuzubildenden einzelnen Fachgremien arbeiten sowohl an fundamentalen Fragestellungen der Finanzbranche sowie an Stellungnahmen zu aktuellen Entwicklungen. Jedes Ressort wird von mindestens einem Vorstandsmitglied betreut.

Zur Abdeckung ressortübergreifender Themen hat die DVFA zwei Fachausschüsse eingerichtet mit den entsprechenden Committees, die ebenfalls von Vorstandsmitgliedern betreut werden:

- Ausschuß für Finanzmarktkommunikation
- Ausschuß für Finanzmarktregulierung

Die Vorteile des neuen Organisationsmodells sind vielfältig. Die aktuelle Struktur verbessert die Identifikationsmöglichkeit der Mitglieder mit dem Verband. Die Ressorts bieten den Angehörigen der jeweiligen Berufsgruppen einen konkreten thematischen Ansatzpunkt und fördern somit eine Mitgliedschaft in der DVFA. Darüber hinaus bekommen die Berufsangehörigen aus den Ressorts Asset Management und Fixed Income erstmals eine sichtbare Repräsentanz innerhalb der DVFA.

Ein weiterer Vorteil der neuen Struktur ist die direkte Verantwortung einzelner Vorstandsmitglieder. Diese Arbeitsteilung im Vorstand verkürzt die Entscheidungswege und ermöglicht eine engere Verbindung zu den Mitgliedern sowie eine homogene Vorgehensweise bei der Themenauswahl und in der Außendarstellung.

Die Reduktion der Hierarchieebenen von bisher drei - Kommissionen, Arbeitskreise, Arbeitsgruppen - auf zwei erhöht die Transparenz. Deren Benennung in Committees und Expertgroups trägt der Internationalisierung und Modernisierung der Verbandstätigkeit Rechnung.

Neue Committees

Anfang 2005 wurde im Ausschuß für Finanzkommunikation das Committee Effektive Finanzkommunikation gegründet, welches sich u.a. mit dem Verfahren und den Erhebungskriterien für die Investor Relations-Preisverleihung beschäftigt, die alljährlich vom Magazin Capital in Zusammenarbeit mit der DVFA durchgeführt wird.

Daneben wurde eine Expertgroup „KPI for Non-Financials“ gegründet. Diese beschäftigt sich mit den Hauptindikatoren für qualitative Leistung eines Unternehmens (KPI - Key Performance Indicators) auf den Sektoren, die nicht quantitativ über Finanzkennzahlen zu messen sind, wie z.B. Management, Kunden, Prozesse und Entwicklungen.

bericht aus den gremien

Ressort Equities

Committee Methoden

In strategischen Sitzungen im Januar und April 2005 hat ein Kernteam von Mitgliedern das Selbstverständnis der Methodenkommission ausführlich diskutiert sowie zielführende und praktikable Handlungsanweisungen für die künftige Arbeit formuliert. Das Committee Methoden versteht sich als aktiver „Think Tank“ für wesentliche Fragestellungen deutscher Finanzanalysten. Fokus ist dabei der internationale Ansatz, der durch die verpflichtende Anwendung der IFRS für kapitalmarktorientierte europäische Konzerne ab 2005 ohnehin vorgegeben ist.

Im einzelnen verfolgt die Methodenkommission folgende Ziele, die in der Geschäftsordnung verankert sind:

- Erarbeitung von Empfehlungen zu ausgewählten Grundsatzthemen auf den Gebieten Aktienanalyse und -bewertung
- Erarbeitung praxisbezogener Stellungnahmen zu aktuellen Themen aus diesen Bereichen
- Ausübung eines Standardsetters bei der Neu- bzw. Weiterentwicklung von Analyse- & Bewertungstools
- Vertretung der deutschen Finanzanalysten in fachspezifischen Fragestellungen durch Stellungnahme zu Empfehlungen anderer nationaler und internationaler Standardsetter auf den Gebieten Rechnungslegung und Bewertung, soweit sie die Arbeitsinhalte von Finanzanalysten tangieren

Auch organisatorisch wurden die Weichen neu gestellt. Es wurden fünf ständige Expertgroups gebildet, die die Tagesarbeit des Committees Methoden ausführen:

- Financial Reporting Industrie/ Handel
- Financial Reporting Banken
- Financial Reporting Versicherungen
- Financial Reporting Immobilien
- Valuation

Der Vorsitzende, sein Stellvertreter, ein für das Equity-Ressort zuständiges Mitglied des Vorstands des DVFA e.V. und die Leiter der Expertgroups bilden das Führungs- und Koordinationsteam des Methoden Committees. Dieses Gremium hat im Januar 2006 getagt und sich mit folgenden Themen beschäftigt:

- Vom Vorstand des DVFA e.V. vorgelegte Geschäftsordnung für die Kommissionsarbeit
- Tätigkeitsberichte der einzelnen Expertengruppen für 2005 sowie Arbeitspläne für das laufende Jahr

Die generelle Ausrichtung des Committees für 2006 lautet: Verstärkte Präsenz in der Öffentlichkeit vor allem durch fundierte, kritische Stellungnahmen zu aktuellen Themen der Standardsetter (IASB, DRSC) und aktive Mitarbeit in der EFFAS Financial Accounting Commission. Darüber hinaus ist projektiert, weitere Expertgroups ins Leben zu rufen. Im Vordergrund steht dabei das Thema externe wissensorientierte Berichterstattung.

Über die in 2005 realisierten und im laufenden Jahr geplanten Tätigkeiten der einzelnen Expertgroups wird nachfolgend berichtet.

bericht aus den gremien

Ressort Equities_

Expertgroup Financial Reporting Industrie/Handel

Die Expertgroup hat sich seit Mai 2005 in 8 Sitzungen mit dem Thema „Ermittlung prognosefähiger Unternehmensergebnisse“ beschäftigt. Das erwartete Unternehmensergebnis - EBITDA, EBIT, EBT, EAT - ist die zentrale Größe in der Aktienbewertung. Unterschiedlich abgegrenzte Kennziffern haben zu einem „Ergebniswarr“ bei börsennotierten Aktiengesellschaften geführt und erschweren so eine verlässliche und nachvollziehbare Aktienanalyse und -bewertung.

Die Expertgroup hat aufbauend auf ihren gemeinsam mit der Schmalenbach-Gesellschaft erarbeiteten Empfehlungen, die im September 2003 in der Fachzeitschrift „Der Betrieb“ veröffentlicht wurden, ein neues, einheitliches Schema für die Bereinigung des ausgewiesenen Unternehmensergebnisses um einmalige Sondereinflüsse („non-recurring items“) entwickelt. Damit werden die publizierten Erfolgsziffern auf Basis der IFRS international vergleichbarer, prognosefähig und bewertungsrelevant. Die Resultate dieser Arbeit einschließlich konkreter Zahlen für ausgewählte DAX-Unternehmen für das Geschäftsjahr 2004 werden Ende des 1. Quartals veröffentlicht.

Darüber hinaus ist vorgesehen, in einem DVFA-Workshop Ende des 3. Quartals 2006 beispielhaft für die 18 DAX-Unternehmen aus Industrie und Handel, die für 2005 einen IFRS-Abschluß veröffentlichen, eine detaillierte Ermittlung bereinigter Ergebnisgrößen nach einheitlichem Schema vorzulegen. Diese Dokumentation soll gleichzeitig Diskussionsgrundlage sein für eine erwünschte Verbesserung der Unternehmensberichterstattung im Hinblick auf die Bedürfnisse externer Nutzer. Ziel ist vor allem die Erleichterung des Tagesgeschäfts der Finanzanalysten.

Das Schema zur Ermittlung prognosefähiger Unternehmensergebnisse wurde im Januar 2006 den Kollegen in der EFFAS Financial Accounting Commission vorgestellt. Es ist dort auf großes Interesse gestoßen und wird in weiteren Sitzungen thematisiert werden. Das Ziel sind einheitlich abgegrenzte Ergebnisgrößen mit dem EFFAS - und damit einem internationalen - Gütesiegel. Dahinter steckt die Überlegung, daß nationale Alleingänge keineswegs mehr das nachhaltige Interesse von Kapitalmarktexperten erwecken und von Erfolg gekrönt werden. Zu dem Papier des Committee of European Securities Regulators (CESR) „Recommendation on Alternative Performance Measures“ hat die Expertgroup im Vorfeld der Veröffentlichung (Okt 2005) für die deutschen Kapitalmarktexperten kritisch und konstruktiv Stellung bezogen.

Expertgroup Financial Reporting Banken

Die Expertgroup hat sich im vergangenen Jahr zu zwei Sitzungen getroffen. Bei der ersten Sitzung hielt Herr Dr. Strutz, Finanzvorstand der Commerzbank, einen Vortrag mit anschließender Diskussion über Änderungen im Reporting deutscher Kreditinstitute infolge veränderter IAS/IFRS - Standards. Herr Klaus M. Geiger, Vorsitzender des Committees Methoden der DVFA, erläuterte der Expertgroup anschließend die Neuausrichtung des Committees. Außerdem hat die Expertgroup in den beiden Sitzungen Kennzahlen für Banken in der Expertgroup einheitlich definiert.

In der zweiten Sitzung des vergangenen Jahres hat Herr Wolfgang Weigel, Partner bei PwC Deutsche Revision, in einem Vortrag mit anschließender Diskussion einen Überblick über laufende Projekte des IASB und die Harmonisierungsbemühungen der Standardsetter gegeben. Im Zuge der Neuausrichtung des Methoden Committees ist die Expertgroup Banken übereingekommen, eine eigene Stellungnahme zu den geplanten

bericht aus den gremien

Ressort Equities

IAS 12 Amendments zu erarbeiten. Die Expertgroup Banken will sich auch im Jahr 2006 mindestens zweimal treffen. Ein Projekt könnte z.B. sein, anhand der Abschlüsse 2005 der DAX-Banken für diese ein Ergebnis nach dem neudefinierten DVFA-Berechnungsschema zu ermitteln. Leider hat die Expertgroup Banken im Oktober die Nachricht erreicht, daß ein langjähriges Mitglied, Frau Christine Winkler, völlig unerwartet verstorben ist. Die Expertgroup Banken trauert um eine engagierte Kollegin, die ihr in bester Erinnerung bleiben wird.

Expertgroup Financial Reporting Versicherungen

Ein wesentliches Thema in der Versicherungsbranche ist derzeit der geplante, völlig neue IFRS-Rechnungslegungsstandard (Phase II) für die Branche, der einen Meilenstein in der Rechnungslegung für Versicherungen darstellen dürfte, da dadurch erstmals ein weltweiter Standard möglich wäre. Der bereits umgesetzte IFRS 4-Standard für Versicherungen (Phase I) stellte nur eine Übergangslösung dar, weil damit bisherige nationale Bilanzierungsvorschriften weitgehend fortgeführt werden können, bis die Ergebnisse der Phase II vorliegen. Aufgrund der Komplexität der Materie hat sich allerdings das Projekt weiter in die Länge gezogen. Mit einer Verabschiedung des Standards ist aus heutiger Sicht nicht vor dem Jahr 2009 oder 2010 zu rechnen.

Erst im Jahre 2006 wird sich das IASB dem Thema Versicherungsbilanzierung verstärkt widmen; es ist daher im Laufe des Jahres 2006 mit einigen vorläufigen Entscheidungen zu rechnen. Dies ist der richtige Zeitpunkt für die Expertgroup Versicherungen, sich wieder zu reaktivieren und sich vertiefend mit der Materie auseinanderzusetzen. Dadurch soll der Grundstein gelegt werden, um als Analystenverband eigene kompetente Stellungnahmen zu dem geplanten Entwurf abzugeben.

Expertgroup Financial Reporting Immobilien

In vier Sitzungen hat die Expertgroup ihre 2004 begonnene Diskussion zur vergleichenden Bewertung der Attraktivität und der kapitalmarktadäquaten Gestaltung indirekter Immobilienanlagen fortgesetzt.

Die inhaltlichen Schwerpunkte ergaben sich - gleichsam exogen aufgedrängt - durch die intensiver werdende Diskussion um die Zulassung von G-REITs und deren zweckmäßige Ausgestaltung. In Experten-Hearings erarbeitete sich die Arbeitsgruppe das notwendige Detailwissen, vor allem zu den steuerlich motivierten Vorschlägen der rechtlichen Konstruktion der G-REITs, die in sehr unterschiedlicher Weise sicherstellen wollen, daß Deutschland ein Zugriffsrecht auf die Besteuerung der Dividenden aus den REITs verbleibt. Auf dieser Basis entwickelte die Arbeitsgruppe eine tragfähige Position zur Ausgestaltung der G-REITs, die vom Gesichtspunkt der Kapitalmarktattraktivität dieses neuen Instruments getragen ist. In Pressemitteilungen und mehreren öffentlichen Auftritten konnte diese Position der Öffentlichkeit nahe gebracht werden. Die Mitwirkung an der zweckmäßigen Gestaltung von REIT-Strukturen wird die Arbeit der Gruppe bis zum formalen Abschluß des gesetzlichen Entscheidungsprozesses wesentlich bestimmen.

Darüber hinaus strebt die Arbeitsgruppe an, die Resultate ihrer generellen Diskussion, die auch durch die aktuelle Krise der Offenen Immobilienfonds geprägt wird, in Form eines Buches zu präsentieren.

bericht aus den gremien

Ressort Equities_

Expertgroup Financial Reporting Valuation

Zu den Aufgaben der Expertgroup Valuation gehört die Erarbeitung von Empfehlungen zu ausgewählten Themen auf dem Gebiet der Bewertungsmethoden. Die Mitglieder der Gruppe haben sich im Jahre 2005 in acht Sitzungen getroffen. Dabei stand im ersten Halbjahr die Erarbeitung einer "Stellungnahme zu den Grundsätzen zur Durchführung von Unternehmensbewertungen (IDW ES 1 n. F.)" im Mittelpunkt. Die Stellungnahme wurde sowohl dem IDW zugeleitet als auch in der Zeitschrift FinanzBetrieb 9/2005 veröffentlicht.



Im zweiten Halbjahr hat die Expertgroup Valuation damit begonnen, sich mit den verschiedenen in der Unternehmensbewertung angewandten Formen der Kapitalwertmethoden (DCF-Verfahren) zu beschäftigen. Ziel ist die Ausarbeitung von Empfehlungen zur Vereinheitlichung der auf diesem Gebiet besonders ausgeprägten Methodenvielfalt. Als erstes Projekt wurde mit der Erarbeitung einer Stellungnahme zur Erfassung von

Pensionsrückstellungen in DCF-Verfahren begonnen. Im Anschluß daran sind weitere Themen, wie die Behandlung von Sonstigen Rückstellungen und die Ermittlung von Betafaktoren (Indexauswahl, Meßzeitraum, Leveraging etc.) geplant.

In ihrer weiteren Arbeit wird sich die Expertgroup Valuation grundsätzlich mit den drei in der Praxis anzutreffenden Ausprägungen auf dem Gebiet der DCF-Verfahren (Equity-, Entity- und APV-Ansatz) beschäftigen. Der im Investmentbanking stärker verbreitete Entity-Ansatz - auch WACC-Ansatz genannt - wird dabei einen breiteren Raum einnehmen als die beiden anderen.



Neben allgemeinen Fragen, wie z.B. der Abstimmung zwischen den verwendeten Kapitalkosten und den relevanten Cash Flow-Definitionen sowie der Ableitung von Risikoprämien, werden Spezialfragen, wie z.B. die Einbeziehung unterschiedlicher Steuersysteme und der persönlichen Einkommensteuer des Investors oder die Bewertung von steuerlichen Verlustvorträgen und immateriellen Vermögenswerten, im Vordergrund stehen.

bericht aus den gremien

Ressort Equities

Committee Life Science

Das Committee Life Science hat sich in 2005 regelmäßig getroffen, um die Fachpublikation „Life Science am Kapitalmarkt: Biotechnologie im Fokus“ fertigzustellen. Dank des vorbildlichen Engagements der Committee-Mitglieder konnte die Publikation im September 2005 abgeschlossen und veröffentlicht werden. In der von den Mitgliedern gemeinsam verfaßten Fachpublikation werden vier Themenblöcke näher analysiert, die für die Biotechnologie am Kapitalmarkt von besonderem Interesse sind:

- Potential der Life Science-Branche
- Transparenz im Biotech-Sektor
- Unternehmensbewertung
- Besonderheiten des Going Public

Die Fachpublikation ist das Ergebnis von intensiven Diskussionen des mit Teilnehmern aus allen kapitalmarkt-relevanten Bereichen besetzten Gremiums und soll helfen, die in der Satzung festgelegten Ziele der Arbeit des Committees zu erreichen. Diese Ziele umfassen:

- Förderung des Klimas für Börsengänge im Biotech-/Life Science-Bereich
- Entwicklung von Bewertungstools zur fairen Bewertung von Biotech-/Life Science-Unternehmen, die durch ein hohes Maß an Konsens unter allen relevanten Marktakteuren getragen werden
- Verbesserung der Stimmung und Erhöhung des Bewußtseins von (Fach-)Öffentlichkeit im Biotech-/Life Science-Bereich

Das gemeinsam verfaßte Werk veranschaulicht sehr deutlich, daß trotz der heterogenen Erwartungen und Ansichten der verschiedenen Kapitalmarktteilnehmer auch in einer komplexen Branche für alle tragbare und erfolgversprechende Lösungen möglich sind.

Daneben war das Committee Life Science im Jahr 2005 erneut aktiv in die IPMC Biotech/Healthcare eingebunden, die vom 9. bis 11. Mai 2005 in Frankfurt stattfand. Mitglieder des Committees waren sowohl bei der Podiumsdiskussion zum Thema „Business Modelle im Wandel - ein Erfolgsrezept?“ im Rahmen der Auftaktveranstaltung, die von der DZ Bank organisiert wurde, beteiligt, als auch beim Workshop der Deutschen Börse AG „Going Public für Biotechnologie-Unternehmen“.

Committee Standards für Researchberichte

Das DVFA-Committee Standards für Researchberichte hat sich die Standardisierung von Researchprozessen und -produkten zum Ziel gesetzt.

Die von dem Committee erarbeiteten Standards wurden bereits im Jahr 2004 auf der Mitgliederversammlung der DVFA vorgestellt. Die Verabschiedung der Finanzanalyseverordnung im Dezember 2004 machte es jedoch erforderlich, diese Standards den rechtlichen Rahmenbedingungen anzupassen. Dabei wurden die Standards für Researchberichte allgemeiner gefaßt und in „Mindeststandards für Finanz-Research“ umbenannt. Diese Mindeststandards, ergänzt um die „Grundsätze ordnungsmäßigen Finanz-Researchs“, bilden zusammen die „Deutschen Grundsätze für Finanz-Research“. Die Verabschiedung der „Deutschen Grundsätze für Finanz-Research“ ist für die DVFA-Mitgliederversammlung 2006 vorgesehen.

Feature: Publikation ‘Life Science am Kapitalmarkt - Biotechnologie im Fokus’



Im Oktober 2005 hat das DVFA-Committee Life Science eine Fachpublikation mit dem Titel “Life Science am Kapitalmarkt - Biotechnologie im Fokus” vorgelegt. Obwohl der Sektor als eine der Schlüsselindustrien des 21. Jahrhunderts gilt, stellt das Werk

dennoch die erste umfassende Fachpublikation zum Biotech-Sektor am Kapitalmarkt dar.

Die Publikation ist das Ergebnis einer intensiven Zusammenarbeit des Committees, das sich aus erfahrenden Teilnehmern aus allen relevanten Bereichen des Kapitalmarkts zusammensetzt. Damit wird das Expertenwissen unterschiedlicher Fachrichtungen gebündelt und bietet eine detaillierte und interessensneutrale Darstellung und Analyse der für den Kapitalmarkt relevanten Themen.

Die Fachpublikation richtet sich an Investoren, Analysten, Life Science-Unternehmen (börsennotiert und pre-IPOs), Verbände sowie die Fachpresse und soll zu einem besseren Verständnis für den Biotech-Sektor und zu einem besseren Klima für Biotech-IPOs beitragen.

Die Publikation umfasst 4 Themenblöcke:

- Potential der Life Science-Branche
- Transparenz im Biotech-Sektor
- Unternehmensbewertung
- Besonderheiten des Going Public

Zusammenfassung der Kernaussagen der Publikation:

- Der Biotech-Sektor besitzt ein hohes Wachstumspotential. Biotech-Unternehmen sind Innovationstreiber und Wachstumsmotor für die Life Science-Branche. Bereits heute stammt über die Hälfte aller neuzugelassenen Medikamente aus Biotech-Labors.
- Die genaue Kenntnis der wirtschaftlichen und technologischen Trends ermöglicht es, wichtige Technologien und Marktsegmente zu identifizieren und damit interessante Investmentchancen wahrzunehmen.
- Eine proaktive, freiwillige Informationspolitik ist Voraussetzung für eine “faire” Bewertung von Biotech-Unternehmen.
- Es gibt keine einheitliche Bewertungsmethode. Die fundamentalen Unternehmenswerte können aber durch einen Methoden-Mix verschiedener Bewertungsansätze bestimmt werden. Die Anwendung von ergänzenden biotech-spezifischen Bewertungsmethoden macht die ermittelten Unternehmenswerte nachvollziehbarer.
- Potentielle Börsenkandidaten sollten die aktuell vom Kapitalmarkt gestellten Anforderungen erfüllen. Die Bewertung ist ein wichtiger Erfolgsfaktor für den Börsengang.

Verzeichnisse mit Literaturhinweisen, weiterführenden Internet-Adressen nach jedem Kapitel sowie ein umfassendes Glossar und eine ausführliche Checkliste mit wichtigen Fragen zur Analyse eines Biotech-Unternehmens erhöhen den Gebrauchswert der Publikation. Die Checkliste ist ein wertvolles Tool, das einerseits dem interessierten Kapitalmarktteilnehmer eine systematische, fundamentale Analyse von Biotech-Unternehmen erleichtert und andererseits Unternehmen die an sie gestellten Kapitalmarktanforderungen verdeutlicht.

bericht aus den gremien

Ressort Fixed Income_

Im Dezember 2005 fand auf Einladung der DZ BANK das erste Fixed Income-Forum statt. Das Forum soll, an die Tradition des Committees festverzinslicher Wertpapiere anknüpfend, die Verantwortlichen für das Fixed Income und Credit Research der Banken und Asset-Management-Gesellschaften in Deutschland über die Aktivitäten der DVFA, der Committees und Expertgroups im Ressort Fixed Income und der EFFAS Bond Commission auf dem Laufenden halten und selbst Ausgangspunkt für neue Initiativen und Projekte sein. Vertreter aus allen bekannten Fixed Income-Researchabteilungen in Deutschland nahmen teil oder sagten künftig ihre Mitarbeit zu. Das Forum will sich bis zu zweimal im Jahr treffen. Erste Initiativen, wie „Standards für Researchberichte“ aus Sicht von Fixed Income und Credit Research oder die Begleitung der interessanten Projekte der EFFAS Bond Commission, wurden angestoßen.

Committee Rating Standards

Das Committee hat die im Jahre 2004 formulierten Aufgaben weitestgehend aufgearbeitet und eine erweiterte, aktualisierte Fassung der DVFA-Rating Standards erstellt.

Im Jahr 2005 hat das Committee einmal getagt. In der Sitzung am 24. Februar 2005 wurden die Ergebnisse der drei gebildeten Arbeitskreise vorgestellt und abschließend diskutiert.

Am 11. Oktober fand eine Sitzung des Committee Vorstands statt, zu der auch die ordentlichen Mitglieder des Committees eingeladen waren. In dieser Sitzung wurden zwei Expertgroups konstituiert und die Arbeitsschwerpunkte wie folgt gewählt:

- **Expertgroup 1:**
Ratingrelevante Aspekte bei der Mezzanine-Finanzierung
(Leitung: Prof. J. Baetge)
- **Expertgroup 2:**
Ratingrelevante Aspekte bei der IFRS-Umstellung
(Leitung: Prof. H. Krehl)

Diese Expertgroups haben zwischenzeitlich getagt und bereits erste Ergebnisse erzielt. So konnte in der Expertgroup 1 ein Überblick verschiedener hybrider Finanzierungsinstrumente und eine erste konzeptionelle Betrachtung der Eigenkapitalähnlichkeit von Genußscheinkapital erarbeitet werden.

Die geleistete und für 2006 beabsichtigte Arbeit des Committees wurde am 7. Dezember 2005 auf der ersten Tagung des Fixed Income-Forums der DVFA vorgestellt.

Das Committee beabsichtigt die beiden Themen im Jahre 2006 weiter zu vertiefen und in Gesprächen mit anderen Finanzmarktteilnehmern Handlungsempfehlungen für den Umgang mit Mezzanine-Kapital und den Problemen bei der Umstellung der Rechnungslegung auf IFRS im Rahmen des Ratings zu entwickeln. Zur Absicherung dieser Handlungsempfehlungen sind zudem eigene empirische Untersuchungen initiiert worden, deren erste Ergebnisse in 2006 zur Diskussion gestellt werden können.

Feature: Fixed Income Forum traf sich erstmals

Am 7. Dezember 2005 fand im Hause der DZ BANK in Frankfurt erstmals das Fixed Income Forum der DVFA statt. Eingeladen waren die Leiter Bond-/Credit-Research und Anlagestrategen von Banken und Kapitalanlagegesellschaften in Deutschland, um sich über die Arbeit des neuen Ressorts Fixed Income der DVFA zu informieren. Von diesem bis zu zweimal im Jahr tagenden Forum sollen Anregungen und Unterstützung für die Arbeit der Committees und Expert-groups der DVFA ausgehen.

Nach Grußworten von Heinz Hilgert, für das Investment Banking zuständiger Vorstand der DZ BANK AG und Mitglied des Beirats der DVFA, gab Fritz H. Rau einen Überblick über die neue Struktur der DVFA und die Aufgaben des neuen Ressorts. Eva-Maria Mann, langjährige Vorsitzende des Committee festverzinslicher Wertpapiere (KfW) stellte das neue Forum in die Tradition der Arbeit der Rentenanalysten in der DVFA in den letzten 25 Jahren. Dann hielt Dr. Helmut Kaiser, Chief Investment Strategist im Private Wealth Management der Deutschen Bank AG, einen kurzweiligen und zur Diskussion ladenden Vortrag über „Das Greenspan-Zinsrätsel: Erscheinungsform, Erklärungsansätze und Strategieimplikationen“.

Den Nachmittag eröffnete Chris Golden, langjähriger Vorsitzender der EFFAS Bond Commission (EBC), mit einem Grußwort. Sein Stellvertreter in der Commission, Dr. Thomas Klepsch, berichtete über die aktuellen Arbeiten und Projekte der EBC; anschließend referierte Prof. Harald Krehl, Leiter der Expertgroup 2 des DVFA Committee Rating Standards „Ratingrelevante Aspekte der IFRS-Umstellung“ über die Neuausrichtung des Committee Rating Standards. Ein Bericht von Dr. Peter

König, Geschäftsführer der DVFA GmbH, über aktuelle Entwicklungen bei der Ausbildung sowie Gesprächen mit den Aufsichtsbehörden zu Standards für Research-berichte rundeten den Informationsteil ab.

Die 20 Teilnehmer, darunter Vertreter der Bayerischen Landesbank, DATEV, Deutsche Bank, Commerzinvest, DZ BANK, FACT, Helaba Trust, HSH Nordbank, Hypo-Vereinsbank, Lazard, Landesbank Baden-Württemberg, Sal. Oppenheim, State Street und der WestLB, planen ein nächstes Treffen im Mai 2006.

Bereits vor diesem Termin dürften sich Interessierte zu den Themen „Standards für Researchberichte“ und zur Diskussion einiger Themen, die von der EFFAS Bond Commission aufgegriffen wurden und von Default-Gesetzgebung in Europa über Hybridkapital bis risikofreie Zinsstrukturkurven in Europa und Euro-Anwärter reichen, zusammenfinden.

bericht aus den gremien

Ressort Asset Management_

Das Ressort Asset Management ist neu geschaffen worden. Damit trägt die DVFA der nicht zuletzt durch die Megatrends „Demographie“ und „Altersvorsorge“ gewachsenen Bedeutung dieses Bereichs für die Finanzbranche Rechnung. Ziel ist es, die Positionierung der DVFA als Kompetenzträger in Sachen Asset Management in der Finanzbranche gegenüber der Öffentlichkeit, dem Gesetzgeber und nicht zuletzt auch den Mitgliedern zu stärken.

So kann z.B. durch die Schaffung von Standards für Asset Management einerseits zur Erhöhung der Sicherheit und Effizienz der hier tätigen Berufsangehörigen, andererseits auch zu einer erhöhten Transparenz und Entscheidungssicherheit für Anleger beigetragen werden. Auch entsteht so ein Forum, in dem Mitglieder ihre Interessen und Ansichten zum Thema Asset Management formulieren und neue Themen adressiert werden können.

Dem Ressort ist das bestehende Committee Performance Presentation Standards zugewiesen worden. Im Zuge der globalen Vereinheitlichung von Performance Presentation Standards (Gold GIPS) ist ein verbandsübergreifendes German Asset Management Standards Committee eingerichtet worden, an dem neben der DVFA auch der BVI und das German CFA Institute beteiligt sind.

Weitere Aktivitäten in Form von noch zu gründenden Committees und/oder Expertgroups sollen sich auf die Assetklassen „Alternative Investments“ sowie „Strukturierte Produkte“ bzw. „Zertifikate“ und „Anlagestrategien“ richten. In diesen Bereichen bereits tätigen oder daran interessierten Mitgliedern wird ein anspruchsvolles und innovatives Betätigungsfeld geboten, indem sich Gelegenheit zur Mitgestaltung der teilweise noch jungen und entwicklungsfähigen Themengebiete und zur institutsübergreifenden Zusammenarbeit findet.

Committee Performance Presentation Standards

Zum 1. Januar 2006 traten die neuverfaßten Global Investment Performance Standards (GIPS) in Kraft. Sie beinhalten gegenüber der ursprünglichen, 1999 verfaßten Version zahlreiche, bis Ende 2004 veröffentlichte Guidance Statements und sollen nach einem bereits länger gefaßten Beschluß des Committees zukünftig in Form einer deutschen Übersetzung auch für den deutschen Markt gelten. Die gemeinsam mit den österreichischen und schweizerischen Kollegen geplante deutsche Übersetzung wird nach Klärung rechtlicher Details angegangen.

Inzwischen wurden sowohl international als auch national Änderungen in den Gremien- und Governance-Strukturen vorgenommen. Das Investment Performance Council wurde durch das GIPS Executive Committee ersetzt. Damit sollen im wesentlichen die einzelnen Ländervertreter besser in die Arbeiten auf internationaler Ebene eingebunden werden. Auf die Arbeit innerhalb der einzelnen Committees, die sich mit der Konkretisierung und Weiterentwicklung der GIPS beschäftigen und in denen einige Committeemitglieder weiterhin vertreten sind, hat dies jedoch keinen Einfluß. Im März 2005 hat die DVFA mit dem BVI und mit der German CFA-Society das German Asset Management Standards Committee (GAMSC) gegründet. Ziel ist die gemeinsame Erarbeitung von Stellungnahmen und Standards im Berufsfeld von Asset

bericht aus den gremien

Ressort Asset Management

Managern, wie für die Performance Presentation Standards oder GOLD-GIPS. Gerade angesichts der Änderung der Strukturen bei den GIPS erschien es notwendig, mit diesem verbandsübergreifenden Gremium dafür Sorge zu tragen, daß die Interessen der deutschen Asset Management-Branche koordiniert werden.

Die Arbeit des Committees in der neuaufgesetzten Struktur beschränkte sich im Jahr 2005 auf die Kommentierung von Guidance Statements, die weiterhin laufend in den international besetzten Committees erarbeitet werden und für eine Compliance mit den GIPS einzuhalten sind. Beispielsweise wurde zu den Entwürfen zur Fehlerbehandlung, zur Unabhängigkeit des Verifizierers oder zur Performance Examination offiziell Stellung genommen. Es ist absehbar, daß sich neben einer weiteren Konkretisierung der GIPS auch deren

Fokus zukünftig erweitern wird. Standardisierungsbestrebungen sind auch im Bereich der Risikomesung oder Attribution zu erwarten.

Daneben ist die Definition weiterer Regelungen zur Ausweitung des Geltungsbereichs der Standards, wie schon zuletzt für den Bereich Immobilien und Venture Capital erfolgt, auf andere Assetklassen (z.B. Hedge Fonds) denkbar. Das Committee wird dem, von ihrer jetzigen Struktur ausgehend, Rechnung tragen.



bericht aus den gremien

Ausschuß für Finanzmarktkommunikation

Committee Corporate Governance

Das Committee Corporate Governance entwickelte die Scorecard for German Corporate Governance® - das DVFA-Evaluierungsschema basierend auf dem Deutschen Corporate Governance-Kodex. Die aktuelle Version der Scorecard wurde grundlegend überarbeitet. Am Lehrstuhl für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre mit Schwerpunkt Finanzierung/Investition von Prof. Alexander Bassen an der Universität Hamburg wurde in einer Vollerhebung die Corporate Governance der 100 größten deutschen Aktiengesellschaften, gemessen an der Marktkapitalisierung, und aller DAX-, MDAX- und TecDAX-Unternehmen untersucht. Somit wurde insgesamt die Corporate Governance der bedeutendsten 130 deutschen börsennotierten Unternehmen erfaßt.

Auf Basis der Anwendung wurde in Zusammenarbeit mit der Zeitschrift EuroFinanzen in Berlin der „Corporate Governance Quality Award 2005“ an die Allianz AG vergeben. Der Arbeitskreis tagte im Berichtszeitraum an zahlreichen Terminen, an dem die Scorecard konzeptionell grundsätzlich überdacht wurde. Weiter ist geplant, den Arbeitskreis im Jahr 2006 personell deutlich zu erweitern.

Committee Effektive Finanzkommunikation

Das Committee Effektive Finanzkommunikation wurde im Frühjahr 2005 mit dem Ziel gegründet, Best Practice-Standards aus der Perspektive von Investoren und Analysten für die effektive Finanzkommunikation zu erarbeiten. Hierzu hat das Committee im Jahre 2005 dreimal in Frankfurt getagt. Zu den Mitgliedern des Committees zählen Finanzanalysten, Investoren und Unternehmensvertreter, wie z.B. Investor Relations-Manager.

Ausgangspunkt der Arbeit des Gremiums bildet die Überlegung, daß effektive Finanzkommunikation auf Glaubwürdigkeit beruht: Glaubwürdigkeit des Managements von börsennotierten Unternehmen und glaubwürdig vorgetragene Kommunikation.

In aller Regel versteht man unter glaubwürdig die Einschätzung, daß vom Unternehmen getroffene Aussagen mit hoher Wahrscheinlichkeit zutreffen. Glaubwürdigkeit entsteht aus Erfahrung. Weiß man von einem Unternehmen, daß es die früheren Aussagen, Prognosen und Verbindlichkeiten immer eingehalten hat, vertraut man darauf, daß dies auch in Zukunft geschieht. Glaubwürdigkeit fungiert wie ein Vorschub auf zukünftig zu erbringende Leistungen in Form von Vertrauen.

Als vertrauenswürdig gilt ein Unternehmen dann, wenn der Wille sichtbar ist, daß sich das Unternehmen in ernsthafter und fairer Weise auf die Interessen der Investoren einläßt und nicht nur eigene Vorteile sucht.

Nur wenn die Kommunikation von Unternehmen an Investoren und Finanzanalysten glaubwürdig, d.h. als authentisch und wahrhaftig wahrgenommen wird, werden Investoren auch langfristig in ein Unternehmen investieren.

bericht aus den gremien

Ausschuß für Finanzmarktkommunikation

Aus diesen Gründen hat das Committee „critical incidences“ der Finanzkommunikation entwickelt. Hierzu wurden Mitglieder der DVFA und deren Mitarbeiter befragt, so daß weit über 100 kritische Merkmale effektiver Finanzkommunikation ermittelt werden konnten.

Im Rahmen der Arbeit des Committees wurden diese in mehreren Runden mit Gruppen von Investment Professionals verdichtet, systematisiert und zu einem

übergeordneten Ziel (Glaubwürdigkeit), drei Dimensionen (Zielgruppenorientierung, Transparenz, Track Record (etwa: Kontinuität)) und sechs Prinzipien (Kapitalmarktorientierung, Gleichbehandlung, Wesentlichkeit, Nachvollziehbarkeit, Kontinuität & Aktualität sowie Erwartungsmanagement) zusammengefaßt. Im Jahre 2006 werden diese Kriterien weiter verfeinert und weiterentwickelt werden, so daß sie die Grundlage des Capital IR-Preises bilden können.



bericht aus den gremien

Ausschuß für Finanzmarktregulierung

Die Finanzmarktregulierung hat in den letzten Jahren erheblich an Bedeutung gewonnen. Dem trägt die DVFA Rechnung, indem sie die regulatorischen Entwicklungen verfolgt, bei nationalen und internationalen Regulierungsvorhaben die Interessen der Mitglieder vertritt und regelmäßig Stellung zu für den Berufsstand relevanten Regelungsvorhaben nimmt. Der Finanzmarkt wird weitgehend von internationalen Einflüssen bestimmt. Man geht davon aus, daß ca. 80 % der in Deutschland geltenden Kapitalmarktregularien von der Europäischen Union veranlaßt wurden. Das Geschehen wird auf europäischer Ebene maßgeblich vom Zusammenschluß der Aufsichtsbehörden in Europa, dem Committee of European Securities Regulators (CESR), bestimmt, während im weiteren internationalen Kontext Verbände wie die International Organization of Securities Commissions (IOSCO) auf eine Harmonisierung der Kapitalmärkte hinwirken. Um dem gerecht zu werden, tritt die DVFA bei internationalen Prozessen in Kooperation mit ihrem europäischen Dachverband EFFAS auf.

Die DVFA hat in 2005 zu zahlreichen Themen Stellung genommen und an Konsultationsverfahren mitgewirkt (ein Überblick über die Aktivitäten ist auf Seite 30 verfügbar). Erklärtes Ziel war und ist, eine gezielte und verhältnismäßige Harmonisierung der europäischen Finanzmärkte zu fördern und gleichzeitig eine schädliche Überregulierung zu verhindern.

Deutschland

Im Vergleich zum Vorjahr, das von der Umsetzung der Marktmißbrauchsrichtlinie gekennzeichnet war, verlief die nationale Kapitalmarktregulierung in 2005 in ruhigeren Bahnen. In dem für den Berufsstand relevanten Rahmen wurden aber zwei Bestimmungen von großer praktischer Bedeutung erlassen.

Für die Finanzanalysten brachte das „Schreiben der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zur Auslegung einzelner Begriffe des § 34b Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) in Verbindung mit der Verordnung über die Analyse von Finanzinstrumenten (Finanzanalyseverordnung - FinAnV)“ größere Rechtssicherheit. Die neuen „Mindestanforderungen an Risikomanagement (MaRisk)“ betreffen Finanzdienstleister allgemein.

§34b des Wertpapierhandelsgesetzes und die Finanzanalyseverordnung legen den rechtlichen Rahmen für die Berufsausübung von Finanzanalysten fest (s. Feature S. 28). Mit dem Auslegungsschreiben konkretisiert die BaFin die Vorschriften und informiert über ihre Verwaltungspraxis zu einzelnen Fragestellungen. In ihrem Schreiben vom September 2005 behandelt sie insbesondere die Auslegung des Finanzanalysebegriffs und die Abgrenzung zu aus dem Anwendungsbereich herausfallenden Konstellationen. Dabei vertrat sie zunächst einen weiten Analysebegriff, nach dem eine Empfehlung neben weiteren Angaben zu einem Finanzinstrument oder seinem Emittenten bereits eine Analyse darstellen sollte. Die Untersuchung des Instruments oder seines Emittenten sollte dagegen nicht erforderlich sein.

Die Kritik an diesem weiten Verständnis nahm die BaFin ernst. Im nun geltenden Auslegungsschreiben fordert sie daher, daß bei einer materiellen Gesamtbetrachtung aller Umstände der Eindruck hervorgerufen werden muß, daß eine inhaltliche Auseinandersetzung mit dem betreffenden Instrument oder dessen Emittenten stattgefunden habe. Das entspricht dem Selbstverständnis des Berufsstandes, wonach von einer Analyse nur dann gesprochen werden kann, wenn eine systematische nach bestimmten Kriterien erfolgende inhaltliche Auseinandersetzung mit dem Finanzinstrument stattgefunden hat.

bericht aus den gremien

Ausschuß für Finanzmarktregulierung

Mit einem 2. Entwurf der Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) unternahm die BaFin einen weiteren Schritt zur Schaffung eines einheitlichen und modernen Regelwerks für das Risikomanagement von Finanzdienstleistern und Banken. Die schließlich im Dezember veröffentlichte Endfassung trägt über eine Vielzahl von Öffnungsklauseln zur Deregulierung bei.

Europa

Als erste der im Zuge des Lamfalussy-Verfahrens erlassenen Rahmenrichtlinien hat im Januar die sogenannte „Marktmißbrauchsrichtlinie“ (Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Januar über Insider-Geschäfte und Marktmanipulationen) Stufe 3 des beschleunigten Gesetzgebungsverfahrens erreicht. Dazu brachte CESR das „Paper on Market Abuse Directive Level 3“ mit dem Ziel in Umlauf, eine einheitliche Umsetzung und Anwendung der Marktmißbrauchsrichtlinie sowie ihrer insgesamt drei Durchführungsrichtlinien zu gewährleisten. Diese bilden den rechtlichen Rahmen zur Schaffung eines integrierten und effektiven Finanzmarktes durch

Marktintegrität sowie Bekämpfung von Marktmanipulationen und Insider-Geschäften.

Die unter der Abkürzung „MiFID“ bekanntgewordene Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente ist eines der größten Projekte der EU auf ihrem Weg zu einem Binnenkapitalmarkt. Die Richtlinie normiert umfassend den Bereich der Erbringung von Finanzdienstleistungen durch Wertpapierfirmen sowie die Zulassungsvoraussetzungen geregelter Märkte. Die EU-Mitgliedstaaten waren bisher aufgerufen, die Richtlinie bis zum 30. Oktober 2006 in nationales Recht umzusetzen. Das Europäische Parlament hat nun beschlossen, diese Umsetzungsfrist bis zum 31. Januar 2007 zu verlängern. Für Wertpapierfirmen gelten die neuen Vorschriften ab dem 1. November 2007.

Seit Beginn der Beratungen zur MiFID fanden im Rahmen des sog. „Lamfalussy-Verfahrens“ zahlreiche Konsultationsverfahren statt. In 2005 veranlaßten sowohl CESR als auch die EU-Kommission eine Reihe von Konsultationen zu technischen Durchführungsbestimmungen und -rechtsvorschriften auf Stufe 2 des Verfahrens.

Was ist das Lamfalussy-Verfahren?

Seit 2001 wird die Regulierung der europäischen Wertpapiermärkte durch das sogenannte „Lamfalussy-Verfahren“ gestaltet. Diese nach Alexandre Lamfalussy, dem ehemaligen Vorsitzenden des Weisenrates zur Regulierung der Europäischen Wertpapiermärkte, benannte Gesetzgebungsmethode basiert auf einem Vier-Stufen-Konzept, das auf den Gebieten der Wertpapiere, Banken und Versicherungen ein beschleunigtes und flexibles Rechtsetzungsverfahren bewirken sollen. Auf Stufe 1 des Verfahrens wird im regulären Gesetzgebungsverfahren eine Rahmenrichtlinie erlassen. Deren Präzisierung erfolgt auf Stufe 2 durch sogenannte „technische Durchführungsbestimmungen“, die die EU-Kommission erläßt. Auf Stufe 3 tragen die im Committee of European Securities Regulators (CESR) zusammengeschlossenen nationalen Aufsichtsbehörden Sorge für die einheitliche Anwendung der Vorschriften. Abschließend überprüft die EU-Kommission auf Stufe 4 die ordnungsgemäße Implementierung der Bestimmungen durch die Mitgliedstaaten.

finanzmarktregulierung **feature**

Die Finanzanalyse im Fokus des Gesetzgebers

Das Anlegerschutzverbesserungsgesetz setzt die Marktmißbrauchsrichtlinie in nationales Recht um: Der "neue" §34b und c WpHG vereinheitlicht u.a. die Definition von "Finanzanalyse" und betrifft alle Finanzanalysen, die im Rahmen einer beruflichen Tätigkeit erstellt werden. Somit unterliegen auch Analysen freier Analysten oder Emittenten der Regulierung. Die DVFA hat mit ihrem Kodex und den Standards für Researchberichte bereits einen Leitfaden für sachkundiges und integrires Verhalten des Berufsstandes entwickelt. Derzeit führt die DVFA mit der BaFin Gespräch über den möglichen Anwendungsbereich der von den Mindeststandards für Researchberichte zu den Mindeststandards für Finanz-Research weiterentwickelten Standards.

Ob als „Wertpapieranalyse“, „Finanzanalyse“, „Investment Research“ oder „Research“ - das Betätigungsfeld der Analysten ist zunehmend in den Fokus des Gesetzgebers gerückt. Damit einher geht eine stetig wachsende Regulierungsdichte und eine Verschärfung der an die Analysten gestellten Anforderungen.

Bis Oktober 2004 galt in Deutschland §34b Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) in seiner „alten“ Fassung. Diese aus zwei Absätzen bestehende Vorschrift regelte nur von Wertpapierdienstleistungsunternehmen erstellte Wertpapieranalysen und unterstellte sie einigen Wohlverhaltens- und Organisationsregeln. Spezifische europäische Gesetzesvorgaben gab es noch nicht. Das änderte sich mit der sog. „Marktmißbrauchsrichtlinie“ des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Januar 2003 und der Durchführungsrichtlinie 2003/125/EG der EU-Kommission vom 22. Dezember 2003.

Diese Richtlinien geben erstmals EU-weit einheitliche Vorgaben zu Grundbegriffen und -prinzipien für „Research“ vor, z.B. die sachgerechte Darbietung von Analysen und Offenlegung von Interessenkonflikten, überlassen aber den Mitgliedstaaten die Entscheidung über die für sie zweckmäßigsten Regelungen. Der deutsche Gesetzgeber setzte die Richtlinien im Anlegerschutzverbesserungsgesetz um und schuf dadurch einen „neuen“ §34b WpHG, der am 30. Oktober 2004 inkrafttrat.

Einen ersten Hinweis auf die zunehmende Regulierungsdichte gibt der Umfang der neuen Vorschrift sowie der Erlaß des §34c als eine weitere dazugehörige Norm. Der Anwendungsbereich des nunmehr acht Absätze umfassenden Paragraphen wurde dahingehend erweitert, daß auch die Analyse von anderen Finanzinstrumenten als klassischen Wertpapieren wie Aktien, Schuldverschreibungen oder Optionsscheinen erfaßt sind. Aufgenommen wurden zudem alle Finanzanalysen, die im Rahmen einer beruflichen Tätigkeit erstellt oder weitergegeben werden. Somit unterliegen auch Analysen freier Analysten oder Emittenten der Regulierung. Gleichzeitig ist mit §34c WpHG eine Anzeigepflicht für alle natürlichen und juristischen Personen, die in Ausübung ihres Berufes oder im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit für die Erstellung von Finanzanalysen oder deren Weitergabe verantwortlich sind, hinzugekommen. Sie müssen mit Ausnahme bestimmter Unternehmen, die bereits nach anderen Vorschriften der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unterliegen, die Aufnahme ihrer Geschäftstätigkeit unverzüglich anzeigen.

In formeller Hinsicht erfolgte eine erhebliche Verschärfung der Anforderungen an eine Analyse. Die unvermindert geltenden Wohlverhaltens- und Organisationsregeln wurden präzisiert und um Mindestangaben ergänzt, die grundsätzlich jede Analyse zu enthalten hat.

Am 18. Dezember 2004 trat auf Grundlage des WpHG die vom Bundesfinanzministerium erlassene Finanzanalyseverordnung (FinAnV) in Kraft. Gemäß dem gesetzgeberischen Verordnungsauftrag präzisiert die FinAnV die Anforderungen an die sachgerechte Erstellung und Darbietung von Finanzanalysen und einschlägige Fälle von, den Umgang mit sowie organisatorische Richtlinien zur Vermeidung von Interessenkonflikten. Der Gesetzgeber hat diesem Bereich besondere Aufmerksamkeit zukommen lassen. Denn Finanzanalysen können dem Anspruch, eine vertrauenswürdige Entscheidungsgrundlage für eine Anlageentscheidung zu sein, nur dann gerecht werden, wenn sie von unabhängigen Experten nach anerkannten standardisierten Regeln erarbeitet wurden.

Die DVFA hat diese Ansicht schon vor den gesetzgeberischen Initiativen vertreten und mit ihrem Kodex sowie den Standards für Researchberichte einen praktischen Leitfaden für sachkundiges und integeres Verhalten des Berufsstandes entwickelt. Ausgehend von diesen Erfahrungen fand die DVFA im Konsultationsverfahren zur FinAnV mit ihrer Forderung Gehör, die Regelungen über angemessene Kontrollverfahren zur Vermeidung von Interessenkonflikten nicht strenger auszugestalten als es die Marktmißbrauchsrichtlinie vorgibt. Jede andere Entscheidung hätte das Bestreben der Marktmißbrauchsrichtlinie und des nationalen Gesetzgebers, einen funktionsfähigen europäischen Binnenmarkt zu schaffen, konterkariert und in Deutschland tätige Analysten gegenüber ihren EU-Kollegen benachteiligt.

Von herausragender Bedeutung für die praktische Arbeit des Analysten ist die Frage, wann eine Analyse als „sachgerecht erstellt“ gilt. Hierzu enthält die FinAnV zwar Angaben, praxisnahe Details fehlen jedoch.

Daher hat die DVFA die Mindeststandards für Researchberichte zu den Mindeststandards für Finanz-Research weiterentwickelt, die eine gesetzeskonforme Konkretisierung für die Erstellung von Finanz-Research enthalten. Derzeit führt die DVFA mit der BaFin Gespräche über den möglichen Anwendungsbereich der Standards.



bericht aus den gremien

Stellungnahmen und Teilnahmen an Anhörungen durch DVFA/EFFAS

REGULIERUNGSVORHABEN	INSTITUTION	DVFA -AKTIVITÄTEN
Umsetzung der EU-Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID)	Committee of European Securities Regulators (CESR) Europäische Kommission	4 Stellungnahmen
Umsetzung der EU-Marktmißbrauchsrichtlinie	Committee of European Securities Regulators (CESR)	1 Stellungnahme
Finanzdienstleistungspolitik 2005-2010	Europäische Kommission	1 Stellungnahme
Regulierung von Investmentfonds	Europäische Kommission	1 Stellungnahme
Umsetzung der EU-Transparenzrichtlinie	Committee of European Securities Regulators (CESR) Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	1 Stellungnahme 1 Anhörung
Regulierung von Kredit-Rating-Agenturen	Committee of European Securities Regulators (CESR)	1 Stellungnahme
Entwicklung von Alternative Performance Measures	Committee of European Securities Regulators (CESR)	1 Stellungnahme
Auslegungsschreiben zu §34b Wertpapierhandelsgesetz	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	2 Stellungnahmen 1 Anhörung
Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk)	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	1 Stellungnahme
Novellierung des Investmentgesetzes	Bundesministerium der Finanzen	1 Stellungnahme
Absicherung der Altersvorsorge von Selbständigen	Bundesministerium der Justiz	1 Stellungnahme

bericht aus den gremien

DVFA-Standards_

Von den Fachgremien des Verbandes werden Standards der DVFA erarbeitet, die grundsätzlich die Ziele verfolgen, Transparenz und Vergleichbarkeit im Markt herzustellen. Zu diesem Zweck geben sie den Akteuren im Kapitalmarkt praxisingerechte Instrumente zur Bewertung von Finanzinstrumenten, Kennzahlen oder Unternehmen an die Hand.

DVFA-Kodex für Finanzanalyse

Committee Kodex

Ziele/Stand

- Definition von Berufsgrundsätzen/ Wohlverhaltensregeln für die Berufsausübung von Finanzanalysten
- Orientierung für die Berufsangehörigen zur gesetzeskonformen beruflichen Tätigkeit
- Ziele: Schutz der Anleger, der Arbeit- oder Auftraggeber, der Berufsangehörigen, der Emittenten und damit Schutz des Kapitalmarktes als Ganzem.
- Stand: Aktuelle Fassung vom Februar 2005
- Überarbeitung 2006

DVFA-Standards für Researchberichte

Committee Standards für Researchberichte

Ziele/Stand

- Sicherung der Qualität des Research, Erhöhung der Transparenz im Research, nachvollziehbarer Entstehungsprozeß von Researchprodukten
- Definition von Anforderungen an die Erstellung und Qualität von Researchprodukten, insbesondere an die wesentlichen Qualitätsstufen der Prozeßkette
- 2006: Weiterentwicklung Grundsätze Finanz-Research

DVFA-Rating Standards

Committee Rating

Ziele/Stand

- Transparenz und Vergleichbarkeit von Ratingmethode, Ratingprozeß und Ratingaussage
- Offenlegung von entscheidungsrelevanten Informationen für Ratingergebnissen mittels Fragenkatalog
- 2006: Neuauflage deutsch/englisch

DVFA-Performance Presentation Standards (DVFA-PPS)

Committee Performance Presentation Standards

Ziele/Stand

- Mehr Transparenz im Asset Management
- Vergleichbare Darstellung der Anlageergebnisse
- Professionalisierung unter Investment-Managern und Investoren
- 2005 Überführung der DVFA-PPS in die „Gold GIPS“

Scorecard for German Corporate Governance

Committee Corporate Governance

Ziele/Stand

- Vergleichbare Evaluierung der Corporate Governance börsennotierter Unternehmen in Deutschland
- Quantifizierung qualitativer Aussagen zur Corporate Governance mittels Gewichtungsgrößen
- Basis ist der Deutsche Corporate Governance Kodex
- 2005 erfolgte Neupositionierung und Weiterentwicklung der Scorecard

Neues Schema zur Ermittlung prognosefähiger und bewertungsrelevanter Ergebnisgrößen

Committee Methoden

Ziele/Stand

- Beseitigung des „Ergebniswirrwarrs“ börsennotierter Aktiengesellschaften
- Nur um Sondereinflüsse bereinigte Ergebnisgrößen für vergleichende Multiplikatorvorbereitung anwendbar
- 2006: Publikation bereinigter Ergebnisgrößen für ausgewählte DAX-Unternehmen mit IFRS-Abschluß; Workshop mit Vorschlägen zur Verbesserung der Unternehmensberichterstattung in Geschäftsberichten

EFFAS (European Federation of Financial Analysts Societies) ist die Dachorganisation der europäischen Analystenverbände. Sie vertritt die übergeordneten Interessen von insgesamt 24 Mitgliedsverbänden mit insgesamt über 14.000 angeschlossenen Investment Professionals.

Die in der Satzung verankerten wesentlichen Aufgaben der EFFAS sind:

- Beziehungen und Informationsaustausch zwischen den nationalen Analystenvereinigungen fördern;
- Europäisches Netzwerk bzw. Kommunikations- und Koordinationsplattform für die nationalen Analystenvereinigungen aufbauen;
- die Interessen der Finanzanalysten auf der Ebene der Europäischen Union vertreten;
- Internationale professionelle Standards und eine internationale Standesordnung entwickeln und verbreiten;
- Verständnis der europäischen Öffentlichkeit für die Bedeutung und Funktion der Finanzanalyse und des Asset Management fördern und an der Information der Anleger mitwirken.

EFFAS-Aktivitäten im Jahr 2005

Aus- und Weiterbildung

Die Mitgliederverbände, die in der EFFAS organisiert sind, bieten zusammen mit ihren Partnern in Asien und Lateinamerika das globale Berufsdiplom CIIA® an, welches sich im letzten Jahr in Europa erfolgreich weiter-



etabliert hat, ebenso wie in Asien und Südamerika. Diejenigen Partner, die die Ausbildung zum CIIA® anbieten, sind in der ACIIA zusammengeschlossen (Association of CIIA®). In 2005 trat der argentinische Berufsverband IAEF

(Instituto Argentino de Ejecutivos de Finanzas) der ACIIA bei, womit sich die Anzahl der Mitgliedsverbände in der ACIIA auf 28 erhöht.

Professor Raimond Maurer als EFFAS-Vertreter im IEC der ACIIA

Raimond Maurer, Professor an der Johann Wolfgang Goethe-Universität in Frankfurt, wurde bei der Jahreshauptversammlung 2005 der ACIIA als Mitglied in das International Examinations Committee (IEC) gewählt. Er folgt damit der fünfjährigen Amtszeit von Prof. Otto Loistl.

Gegenwärtig umfaßt das IEC acht Akademiker und erfahrene Praktiker aus sieben Ländern und drei Kontinenten; jeder verfügt über eine profunde Spezialisierung auf seinem jeweiligen Fachgebiet.

Das IEC ist verantwortlich für den Syllabus und die Klausurhalte des CIAA®-Diploms und überwacht die Korrekturabläufe der Examina.

ACIIA Wohlverhaltenskodex

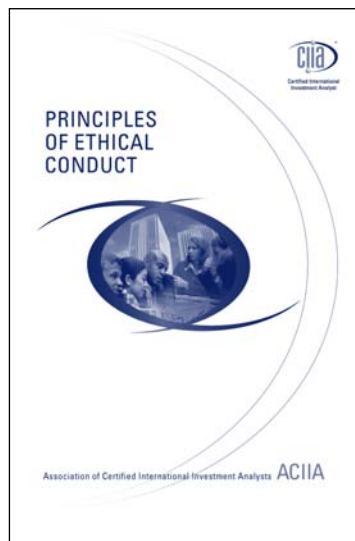
Das CIAA®-Diplom vermittelt eine profunde Qualifikation von Investment Professionals. Zur Differenzierung der Investment Professionals im Markt ist daneben der Nachweis von Integrität unerlässlich. Umso wichtiger ist daher ein Wohlverhaltenskodex, der einheitlichen Prinzipien folgt: die „ACIIA Principles of Ethical Conduct“. Die nationalen Kodices der ACIIA-Mitglieder und berufsethische Fragen stehen regelmäßig auf der Agenda im nationalen Examensteil der CIAA®-Klausur. Die ACIIA Prinzipien richten sich an den einzelnen Investment Professional und insbesondere an den CIAA®-Titelträger.

Sie zielen gleichermaßen darauf ab, für alle Angehörigen des Berufsstandes Standards zu setzen, ohne die Unabhängigkeit der einzelnen nationalen Kodizes im Detail zu beeinträchtigen. Nationale Kodizes unter dem Dach der „ACIIA Principles of Ethical Conduct“ erbringen in den globalen Kapitalmärkten den Nachweis der Integrität von CIAA®-Titelträgern.

Über den Entwurf der Prinzipien wurde intern und extern beraten, um auch die Standpunkte der Branchenkollegen über Qualität und Praktikabilität der Prinzipien einfließen zu lassen. Die derzeit aktuelle Version wurde von der Jahreshauptversammlung der ACIIA freigegeben und wird regelmäßig überarbeitet werden.

ILPIP - International Learning Platform for Investment Professionals

Die kürzlich erfolgte Gründung der International Learning Platform for Investment Professionals stellt einen wichtigen Schritt in der Ausbildung der CIAA®-Kandidaten dar. Die Lernplattform wurde von den ACIIA-Mitgliedsverbänden China, Frankreich, Deutschland, Hongkong,



Indien, Italien, Japan, Spanien und der Schweiz ins Leben gerufen und zielt darauf ab, ein hochwertiges Trainingshandbuch zu erstellen, das weltweit von allen ACIIA-Mitgliedsverbänden genutzt werden kann.

ILPIP ermöglicht es allen Mitgliedsverbänden erstmalig, als Partner von den Vorteilen der Produktion der Trainingsmaterialien im großen Umfang zu profitieren.

Die Plattform fördert die Zusammenarbeit unter den Mitgliedsverbänden und kann als Muster für weitere Kooperationsformen innerhalb der ACIIA dienen.

Rechtsprechung und Regulierung

Die EFFAS Market Structure Group (MSG) hat auf europäischer Ebene Vorschläge, Stellungnahmen und Positionspapiere an die EU-Kommission, das Europäische Parlament und die Regulierungsbehörden der EU abgegeben.

EFFAS setzt sich weiterhin für einen europäischen Paß für Finanzanalysten ein, der europäische Standards bezüglich ihrer Qualifikation und ihrer Berufsethik schaffen soll. Das Ziel dieses Passes ist, ein Level Playing Field in Europa zu begünstigen und die Investoren zu schützen.

isfa - Information System for Analysts

EFFAS unterstützt seit Jahren die Software isfa, die vom Schweizer Analystenverband entwickelt wurde. isfa ermöglicht eine Messung der Analystenempfehlungen auf einer objektiven und transparenten Basis und wird vom Markt und dem Berufsstand zunehmend anerkannt.

In Deutschland und der Schweiz wurde isfa in Zusammenarbeit mit bekannten Tageszeitungen genutzt, um den besten Analysten und die besten Researchhäuser zu identifizieren und in einer Preisverleihung zu ehren. Sowohl in Deutschland als auch in der Schweiz waren diese Veranstaltungen sehr erfolgreich und gut besucht.

Die isfa-Software wird derzeit von diversen Investmentbanken genutzt. In Deutschland wird die Software mit Unterstützung von Thomson Financial vertrieben. Es ist geplant, ein Rating-System für Investmentfonds einzuführen.

„Intellectual Assets & Innovation: Value creation in the knowledge economy“

(Tagung im Oktober 2005, Ferrara, Italien)

Diese Tagung wurde gemeinsam von der OECD und der Universität Ferrara organisiert und gilt als eine der wichtigsten Veranstaltungen des OECD-Projekts zum Thema Intellektuelles Kapital und Wertschöpfung. EFFAS war durch seinen Vorsitzenden Fritz H. Rau und das EMC-Mitglied Giampaolo Trasi vertreten, die gemeinsam ein Panel zum Thema „Intellectual Capital and Investment Professionals: the view of the users“ besetzten. Eine der wesentlichen Aussagen der EFFAS-Vertreter war dabei, daß Unternehmensbewertung ein Prozeß ist, der nicht nur viel Erfahrung und Urteilsvermögen des Bewerter, sondern auch den Einbezug von quantitativen als auch qualitativen Größen erfordert.

Somit spielt auch die Information über Intellektuelles Kapital im Urteil des Analysten eine bedeutende Rolle. Auf Unternehmensseite besteht eine steigende Nachfrage, über Intellektuelles Kapital zu berichten.



Von links nach rechts: Michelangelo Margaria, Moody's; Fritz H. Rau, EFFAS; Giampaolo Trasi, AIAF; Jan-Jacques Mertens, EIB; Mart Kivikas, Wissenskapital GmbH

Investment Professionals als Empfänger dieser Reports unterstützen diesen Ansatz und werden wahrscheinlich eine große Rolle bei der Definition jener Informationen spielen, die sie für eine effektive Analyse brauchen. Dadurch wird das Bewußtsein für das Reporting von Intellektuellem Kapital in der Financial Community erhöht. EFFAS hält dieses Thema für ausgesprochen wichtig und unterstützt die steigende Aufmerksamkeit der Mitgliedsverbände gegenüber dem Reporting von Intellektuellem Kapital.

EFFAS European Bond Commission (EBC)

Die EFFAS European Bond Commission (EBC) hat im Jahre 2005 Regeln zur Ermittlung risikofreier Renditestrukturkurven für verschiedene Marktsegmente in der Eurozone erstellt.

Des weiteren bildete die Kommission einen Arbeitskreis, um das Potential der Standardisierung einer Bewertungsmethode für Kreditderivate zu untersuchen.

In einem dritten Projekt wurde die Methodologie zur Bestimmung der Yield Curve bei fehlenden Datenpunkten weiterentwickelt. Für September ist die Fortsetzung dieses Projektes zusammen mit einem ähnlichen Thema im Bereich einer neuen Form der Kurvenanpassung geplant.

Außerdem wird der dritte Teil der Publikation "The Euro" vorbereitet, der 2006 veröffentlicht werden soll und sich mit den Auswirkungen einer möglichen Währungsunion der neuen EU-Mitgliedsstaaten auf deren Kapitalmärkte und Wirtschaft beschäftigt.

Das Projekt "OECD Global Pension Fund" schreitet weiter voran. Der Vorsitzende der Kommission, Chris Golden, hat einen Beitrag für die OECD Publikation verfaßt, in dem er sich für die Standardisierung von offiziellen Länderberechnungen von Pension Fund Returns, basierend auf den GIPS, ausspricht.

EFFAS Financial Accounting Commission (FAC)

In der EFFAS Financial Accounting Commission (FAC) sind vierzehn nationale Analystenvereinigungen vertreten. Die Kommission hat sich zum Ziel gesetzt, die internationale Rechnungslegung aus Sicht der Finanzanalysten weiterzuentwickeln. Die FAC bezieht daher regelmäßig Position zu Vorschlägen des International Accounting Standards Board (IASB) und engagiert sich bei der Harmonisierung von Rechnungslegungsstandards.

Die FAC repräsentiert EFFAS in der European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG). Die EFRAG berät die Europäische Kommission mit Blick auf die Einführung und Umsetzung der IFRS (International Financial Reporting Standards). Die Anwenderseite wird von Friedrich Spandl vom österreichischen Verband als Mitglied der Technical Expert Group (TEG) sowie von Dr. Carsten Zielke (DVFA) als Mitglied der TEG-Insurance Working Group vertreten. Der Vorsitzende der FAC, Javier de Frutos vom spanischen Verband, vertritt EFFAS im Supervisory Board von EFRAG.

2005 hat EFRAG mit einem Beschluß zu IAS 39 (Fair Value Option) und einer entsprechenden Empfehlung an die EU-Kommission entscheidend die Bilanzierungsvorschriften in Europa beeinflusst.

Die Kommission hat auch 2005 zu Entwürfen des IASB Stellung genommen. Besonderer Schwerpunkt lag dabei auf dem „IASB Insurance Contract Phase II“ und dem für Finanzanalysten bedeutenden IASB-Projekt „Reporting Performance“, das die Gewinn- und Verlust-Rechnung an kapitalmarktorientierte Bedürfnisse anpassen möchte. Zudem werden die Neuregelungen bzw. Diskussionen zu ED 7: Financial Instruments - Disclosures verfolgt und falls erforderlich kommentiert werden.

jahresabschluss DVFA e.V.

Bilanz

Bilanz

per 31. Dezember 2005 (EUR gerundet)

AKTIVA	2005 EUR	Vorjahr EUR	PASSIVA	2005 EUR	Vorjahr EUR
Anlagevermögen			Eigenkapital		
Beteiligung DVFA GmbH	20.452	20.452	Stand 01.01.05	341.413	286.326
			Jahresergebnis	35.949	55.087
			Stand 31.12.05	377.362	341.413
Umlaufvermögen			Rückstellungen	9.800	9.280
Forderungen	14.066	38.664	Fremdkapital		
Flüssige Mittel & Wertpapiere	383.751	299.543	Verbindlichkeiten	31.107	7.966
Bilanzsumme	418.269	358.659	Bilanzsumme	418.269	358.659

Die Bilanzsumme ist mit 418 TEUR um 59 TEUR höher als im Vorjahr (359 TEUR). Die Forderungen in Höhe von 14 TEUR (Vorjahr 39 TEUR) beinhalten im Geschäftsjahr 2005 ausschließlich Forderungen an die Vereinsmitglieder (Vorjahr 14 TEUR). Im Vorjahr wurden daneben Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, in Höhe von 16 TEUR und sonstige Vermögensgegenständen in Höhe von 9 TEUR unter diesem Posten ausgewiesen.

Die liquiden Mittel verzeichneten einen Anstieg auf 384 TEUR (Vorjahr 300 TEUR). Die Verbindlichkeiten in Höhe von 31 TEUR (Vorjahr 8 TEUR) setzen sich aus Verbindlichkeiten gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, in Höhe von 14 TEUR, sowie übrigen Verbindlichkeiten in Höhe von 17 TEUR (Vorjahr 8 TEUR) zusammen. Das Eigenkapital erhöhte sich um 36 TEUR auf 377 TEUR. Die Eigenkapitalquote beträgt 90%.

jahresabschluss DVFA e.V.

Gewinn- und Verlustrechnung

Gewinn- und Verlustrechnung

01. Januar 2005 - 31. Dezember 2005 (EUR gerundet)

G+V	2005 EUR	Vorjahr EUR
Mitgliedsbeiträge	242.172	272.267
Förderzahlungen	104.815	135.492
Sonstige Erträge	14.604	4.038
Sonstige Aufwendungen	328.358	359.401
Zinsergebnis	2.716	2.691
Jahresergebnis	35.949	55.087

Die Gewinn- und Verlustrechnung weist Erträge von 362 TEUR und Gesamtaufwendungen in Höhe von 326 TEUR aus. Hieraus resultiert ein Jahresergebnis von 36 TEUR (Vorjahr 55 TEUR). Im Geschäftsjahr 2005 werden mit 362 TEUR um insgesamt 12 % geringere Mitgliedsbeiträge, vereinnahmte Förderzahlungen sowie sonstige Erträge ausgewiesen. Die Gesamtaufwendungen setzen sich aus sonstigen Aufwendungen in Höhe von 329 TEUR (Vorjahr 360 TEUR) sowie dem positiven Zinsergebnis in Höhe von 3 TEUR (Vorjahr 3 TEUR) zusammen. Die sonstigen Aufwendungen enthalten die Ausgaben für die Öffentlichkeitsarbeit in Höhe von 49 TEUR

(Vorjahr 27 TEUR), Ausgaben für Reisen und Bewirtung in Höhe von 17 TEUR (Vorjahr 14 TEUR), Rechts- und Beratungskosten in Höhe von 77 TEUR (Vorjahr 99 TEUR), die Aufwendungen aus dem Dienstleistungsvertrag für die Verwaltungs- und Organisationstätigkeit der DVFA GmbH in Höhe von 167 TEUR (Vorjahr 192 TEUR) sowie weitere Aufwendungen in Höhe von 19 TEUR (Vorjahr 28 TEUR).

Der Jahresabschluss 2005 wurde wie im Vorjahr von der Pricewaterhouse-Coopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft geprüft und mit einem uneingeschränkten Prüfungsvermerk versehen.

Die DVFA GmbH ist eine 100%ige Tochtergesellschaft des DVFA e.V., sie agiert als Dienstleister für den Verband. Neben der Koordination der Arbeit der Gremien des Verbandes und der Erstellung von Stellungnahmen zur Finanzmarktregulierung betreut die DVFA GmbH noch zwei weitere Geschäftsfelder: die Aus- und Weiterbildung von Kapitalmarktexperten, sowie die Durchführung von Konferenzen und Foren zur Finanzmarktkommunikation. In beiden Bereichen zählt die DVFA GmbH zu den führenden Institutionen auf dem jeweiligen Gebiet in Deutschland.

Bereich Aus- und Weiterbildung

Seit weit über einem Jahrzehnt qualifiziert die DVFA Fach- und Führungskräfte für die wachsenden Anforderungen im Finanzgeschäft. Mit dem nach globalen Anforderungen gestalteten berufsbegleitenden Ausbildungsprogramm hat der Verband Standards im Kapitalmarkt gesetzt. Diese Arbeit zählt damit zu den nachhaltigsten Maßnahmen zum Anlegerschutz und zur Förderung des europäischen Kapitalmarkts.

Im Bereich der Aus- und Weiterbildung arbeitet die DVFA GmbH im Jahre 2005 mit insgesamt knapp 100 hochqualifizierten Referenten aus Wissenschaft und Praxis zusammen. Das Ausbildungsangebot umfaßte drei Postgraduierten-Programme sowie ein Programm zur Basisausbildung im Kapitalmarkt. Darüber hinaus werden regelmäßig Experten- und Executive-Seminare zu aktuellen Themen angeboten. Sowohl in den Programmen als auch bei den Seminaren waren im Jahr 2005 steigende Teilnehmerzahlen zu verzeichnen.

Bei dem im Jahr 2003 eingeführten globalen Programm des „CIIA® Certified International Investment Analyst“ wurde im Jahr 2005 der 4. Jahrgang beendet, der 5.

Jahrgang komplett absolviert und der 6. Jahrgang begonnen. Insgesamt haben per Ende 2005 damit über 300 Absolventen ihr Berufsdiplom in diesem Programm über die DVFA erhalten. Weltweit wurden seit dem Start des Programms vor drei Jahren über 3.000 CIIA®-Diplome vergeben.

Basis-Seminare sollen den Teilnehmern die notwendigen Fachkenntnisse für die Berufsausübung im

Übersicht über das Programm Basis-Seminare in 2005/2006

- Bilanzierungsmethoden
- Bilanzanalyse und Kennzahlen
- Analyse von Zinsinstrumenten
- Derivative und strukturierte Finanzprodukte
- Finanzmathematik und -statistik

Kapitalmarkt vermitteln. Die enge Verzahnung von Theorie und Praxis gewährleistet hierbei eine effektive Wissensvermittlung in kürzester Zeit. Basis-Seminare vermitteln einen guten Überblick über die wesentlichen Zusammenhänge, Definitionen und spezifischen Verfahren in dem jeweiligen Fachgebiet. In Kombination bieten die fünf Basis-Seminare eine komplette Einführung in das Instrumentarium von Investment Professionals. In 45 Unterrichtsstunden werden die wesentlichen Methoden, Techniken und Produkte aus den Bereichen Aktien- und Unternehmensanalyse, Renten, Derivate und Rechnungslegung dargestellt. Zusätzlich werden methodische Grundlagen im Bereich Finanzmathematik und -statistik gelegt.

Experten- und Executive-Seminare behandeln aktuelle Themen, die für die Branche von zentraler Bedeutung sind. Sie zeichnen sich dabei durch eine neutrale Art der Wissensvermittlung über neueste Verfahren und Methoden aus. Inhalte und Fallstudien werden ständig an aktuelle Entwicklungen im Markt angepaßt.

Experten- und Executive-Seminare 2005/2006

- Asset Securitisation
- Financial Statements nach IFRS und US-GAAP
- Kapitalanlage für institutionelle Investoren
- Kapitalmarktorientierte Unternehmensbewertung
- Modernes Bond-Portfoliomanagement
- Performanceanalyse und Rating von Investmentfonds

Bereich Finanzkommunikation

Im Jahr 2005 wies das Geschäftsfeld Finanzkommunikation im Bereich Analystenkonferenzen ein ähnliches Niveau wie im Vorjahr auf. Die vier großen Foren, die kleinen und mittelständischen Unternehmen beinahe

In 2005 fanden folgende DVFA-Foren statt:

- IPMC_ International Prime Markets Conference® IT (Frankfurt/Main)
- IPMC_ International Prime Markets Conference® Biotech/Healthcare (Frankfurt/Main)
- 3rd SCC_ Small Cap Conference® (Frankfurt/Main)
- 2nd SEQ_ Smart Equities Conference® (Frankfurt/Main)

schon traditionell als Plattform für Unternehmenspräsentationen dienen, wurden unverändert stark nachgefragt. Neben den Plattformen für Kommunikation setzte die DVFA in Kooperation mit dem DIRK e.V. (Deutscher Investor Relations Verband) die in 2005 begonnen Workshopreihe „Managing Expectations: Was Analysten und Investoren erwarten - und was nicht“ mit vier weiteren Workshops fort.

Die Geschäftsführung der DVFA GmbH
Dreieich, im März 2006

Ralf Frank | Dr. Peter König

„Nachfrage nach Finanzdiplomen steigt“

Financial Times Deutschland FTD vom 19.08.2005 von Meike Schreiber

[...] So bietet in Deutschland die Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA) [...] seit einiger Zeit mit dem „Certified International Investment Analyst“-Zertifikat (CIIA) ein globales Diplom an. [...] 27 nationale Verbände - ausgenommen die angelsächsische Welt - sind mittlerweile angeschlossen. „Die Nachfrage ist sehr gut. Erstmals seit 2001 müssen wir unseren Kurs ab September für neue Kandidaten schließen“, sagt DVFA-Geschäftsführer Dr. Peter König.



„Elite-Ausbilder werben um Investmentprofis“

Financial Times Deutschland FTD vom 27.01.2006 von Ingmar Höhmann

Sieben Monate Pauken, Wochenenden voller Finanzmathematik, drei Prüfungen - Axel Jens Neitzert hat für sein Diplom zum Profi-Analysten als sogenannter Certified International Investment Analyst (CIIA) einiges auf sich genommen.

„Kurz vor den Prüfungen gab es immer Phasen, in denen die tägliche Doppelbelastung zwischen Job und Prüfungsvorbereitung anstrengend war“, sagt der Derivatehändler bei Dresdner Kleinwort Wasserstein. Im Nachhinein ist Neitzert aber froh über die Zusatzqualifikation. „Durch die Ausbildung zum CIIA erhält man einen tieferen Einblick in die Themen der Finanzbranche. Das Studium an einer Hochschule vermittelt einem in der Regel ein breit gefächertes Wissen, und man wird eher zum Allrounder ausgebildet.“

Strukturierte Kapitalanlageprodukte, riskante Transaktionen, millionenschwere Deals: Investmentprofis wie Neitzert müssen in der schnelllebigen Branche den Überblick behalten. Universitätsabsolventen ohne tiefere finanzwirtschaftliche Kenntnisse lernen die Feinheiten in der Praxis – oder sie absolvieren ein berufsbegleitendes Ausbildungsprogramm. [...] Der Blockunterricht erlaubt es den Kursteilnehmern zudem, Netzwerke aufzubauen.

Diplomverleihung des 5. CIIA-Jahrgangs und des 8. CCrA-Jahrgangs am 13. Januar 2006

konferenzen und foren **feature**

SCC_Small Cap Conference 2005_

SCC_Small Cap Conference 2005

Die nun bereits zum dritten Mal stattfindende Konferenz zählt mittlerweile zu den größten und wichtigsten Plattformen für die Kapitalmarktkommunikation kleiner und mittelständischer börsennotierter Unternehmen. Unternehmen sehen die SCC_ als festen Bestandteil ihrer Finanzkommunikation:

„Die Small Cap Conference war aus unserer Sicht ein voller Erfolg. Wir hatten deutlich mehr Teilnehmer bei unserer Präsentation als erwartet und die nachfolgenden Einzelgespräche waren qualitativ sehr ergiebig. Die Organisation der Veranstaltung war tadellos. Wir freuen uns auf die SCC 2006.“

*Felix Huisgen
Investor Relations Westag & Getalit AG*

Die SCC_ in Zahlen:

- 3-tägige Analysten- und Investorenkonferenz
- 26 präsentierende Unternehmen
- 240 Investment Professionals
- bis zu 70 Teilnehmer bei Einzelpräsentationen
- über 100 One-on-Ones.



jahresabschluss DVFA GmbH

Bilanz

Bilanz

per 31. Dezember 2005 (EUR gerundet)

AKTIVA	2005 EUR	Vorjahr EUR	PASSIVA	2005 EUR	Vorjahr EUR
			Gezeichnetes Kapital	30.677	30.677
			Gewinnrücklagen		
			Rücklagen f. Eigene Anteile	450.000	450.00
			Gewinnvortrag	885.972	694.155
			Jahresüberschuss	229.023	191.817
Anlagevermögen	69.546	108.336	Eigenkapital	1.595.672	1.366.649
Umlaufvermögen	2.479.722	2.124.319	Rückstellungen	639.094	541.112
darin Eigene Anteile	450.000	450.000	Verbindlichkeiten	91.584	146.801
Rechnungsab-			Rechnungsab-		
grenzungsposten	18.998	19.453	grenzungsposten	241.916	197.546
Bilanzsumme	2.568.266	2.252.108	Bilanzsumme	2.568.266	2.252.108

Der Jahresabschluss 2005 beschließt das 15. Geschäftsjahr der Gesellschaft seit Gründung zum 01.01.1991. Die Bilanzsumme hat sich mit einem Anstieg um 316 TEUR auf nunmehr 2.568 TEUR im Vergleich zum Vorjahr erhöht. Das Anlagevermögen sank im Wesentlichen durch planmäßige Abschreibungen um 39 TEUR auf 70 TEUR. Das Umlaufvermögen verzeichnete einen Anstieg um 355 TEUR, der Bestand an liquiden Mitteln erhöhte sich um 329 TEUR.

Das Eigenkapital hat sich aufgrund des einbehaltenen Jahresüberschusses von 229 TEUR auf 1.596 TEUR erhöht. Die Eigenkapitalquote beträgt jetzt - unter Einschluss der Rücklage für eigene Anteile - 62,1%. Die Rückstellungen erhöhten sich um 98 TEUR, während die Verbindlichkeiten um 55 TEUR sanken.

Die in den passiven Rechnungsabgrenzungsposten eingestellten Mittel stiegen um 44 TEUR oder 22% auf 242 TEUR und betreffen in 2005 vereinnahmte Ausbildungsvergütungen für Ausbildungsleistungen, die im Jahr 2006 erbracht werden.

jahresabschluss DVFA GmbH

Gewinn- und Verlustrechnung

Gewinn- und Verlustrechnung

01. Januar 2005 - 31. Dezember 2005 (EUR gerundet)

G+V	2005 EUR	Vorjahr EUR
Umsatzerlöse	3.083.383	3.079.518
Sonstige betriebl. Erlöse	64.850	93.819
Materialaufwand	959.846	939.879
Personalaufwand	1.296.627	1.151.358
Abschreibungen	48.376	202.358
Sonstige betriebl. Aufwendungen	526.604	571.045
Zinsergebnis	29.957	23.132
EE-Steuern	117.714	140.012
Jahresüberschuß	229.023	191.817

Die Gewinn- und Verlustrechnung weist für das Geschäftsjahr 2005 stabilisierte Umsatzerlöse in Höhe von 3.083 TEUR (Vorjahr 3.080 TEUR) aus. Die Umsatzerlöse wurden im Wesentlichen durch die Bereiche der Aus- und Weiterbildung, Konferenzen und Foren erwirtschaftet. Die Gesellschaft erhielt vertragsgemäß 75% der vereinnahmten Mitglieds- und Aufnahmebeiträge des DVFA e.V. als Entgelt für ihre Organisations- und Verwaltungstätigkeit. Der Materialaufwand stieg um 20 TEUR oder 2% auf 960 TEUR. Innerhalb des Materialaufwandes entfallen die größten Beträge auf die Dozenten honorare und Veranstaltungskosten. Durch eine Erhöhung der Mitarbeiterzahl und

Anpassungen in den Gehaltsentwicklungen stieg der Personalaufwand um 145 TEUR oder 13% auf 1.297 TEUR. Die Abschreibungen betragen 48 TEUR (Vorjahr 202 TEUR). Die Verminderung der sonstigen betrieblichen Aufwendungen um 44 TEUR oder 8% auf 527 TEUR spiegelt insgesamt das Kostenbewußtsein der Gesellschaft wieder. Somit ergibt sich ein Jahresüberschuss von 229 TEUR (Vorjahr 192 TEUR).

Der Jahresabschluss 2005 wurde wie im Vorjahr von der Pricewaterhouse-Coopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft geprüft und mit einem uneingeschränkten Prüfungsvermerk versehen.

Am 13. Oktober 2005 verstarb unser ehemaliger lang-jähriger Vorsitzender

Lothar Wepler

Wir trauern über den Verlust einer herausragenden Persönlichkeit, die mit ihrer Kompetenz und ihrem hohen persönlichen Engagement unseren Berufsverband über Jahrzehnte hinweg geprägt und mit großem, unermüdlichem Einsatz aktiv mitgestaltet hat.

Herr Wepler gehörte 31 Jahre lang der DVFA an. Von 1986 bis 1998 lenkte er die Geschicke der DVFA als Vorstandsvorsitzender und stellte mit Gründung der DVFA GmbH den Verband auf eine solide Basis. Wir verlieren einen Freund, einen unschätzbaren Wegbegleiter und Initiator, der die Weichen der DVFA zum Nutzen der Berufsangehörigen zukunftsweisend gestellt hat.

Es war eine große Ehre für uns, mit ihm zusammenarbeiten zu dürfen. Wir werden Herrn Wepler stets in guter Erinnerung behalten und ihm ein ehrendes Andenken bewahren.

Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management

