



Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management

Jahresbericht 2001

DVFA e.V.
DVFA GmbH
Einsteinstraße 5
D-63303 Dreieich

Tel. (0 61 03) 58 33-0
Fax (0 61 03) 58 33-34
eMail info@dvfa.de

Postanschrift:
Postfach 10 10 30
D-63264 Dreieich

DVFA-Ehrenmitglieder

Prof. Dr. Carsten P. Claussen
Michael Hauck
Dr. Peter Maurer
Dr. Georg Siebert
Heinz Thierbach
Dr. Arnold Weismann

Düsseldorf
Frankfurt
Hamburg
München
Meerbusch
Reinheim



Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management

Jahresbericht 2001

Jahresbericht des DVFA e.V.	4
Förderer	4
Bericht des Vorstands	5
Mitgliedschaft	8
Selbstregulierung	10
Standards	12
Kommissionen	15
EFFAS/Auslandsbeziehungen	29
Jahresabschluss DVFA e.V.	32
Geschäftsbericht der DVFA GmbH	34
Bericht der Geschäftsführung	34
Online-Informationendienste	36
Aus- und Weiterbildung	38
Analystenkonferenzen	42
DVFA-Multimedia-Zentrum	43
Jahresabschluss DVFA GmbH	44
Anhang	46
Durch persönliche DVFA-Mitgliedschaften im Verband repräsentierte Unternehmen (Auszug)	46
Standesrichtlinien der DVFA	48
Satzung	51
Ehrengerichtsordnung	54
Schiedsgerichtsordnung	55

Förderer

(Stand 3/2002)

Arthur Andersen & Co. GmbH
AXA Colonia 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
DePfa Deutsche Pfandbriefbank AG
DZ BANK Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank AG
Dresdner Bank AG
DWS Deutsche Gesellschaft für Wertpapiersparen mbH
E.ON AG
HANNOVER Rückversicherungs-AG
HSBC Trinkaus & Burkhardt KGaA
HypoVereinsbank AG
IKB Deutsche Industriebank AG
IVG Holding AG
Kiekert AG
Jungheinrich AG
Mannheimer AG Holding
Möbel Walther AG
Nürnberger Beteiligungs-AG
plettac AG
Preussag AG
Schörghuber Unternehmensgruppe
SAP AG
SEB Invest GmbH
Volkswagen AG
Vossloh AG
Wella AG
WestLB

Bericht des Vorstands

Zu den größten Herausforderungen des 21. Jahrhunderts gehört die allgemeine Wohlstandssicherung der Bevölkerung. Angesichts kollabierender staatlicher Versorgungssysteme, demographischer Entwicklungen und verkrusteter Strukturen kommt der kapitalgedeckten Vermögens- und Altersvorsorge höchste Bedeutung zu.

Europa braucht einen einheitlichen Finanzmarkt, um die Wettbewerbsfähigkeit seiner Wirtschaft und seines Humankapitals zu sichern! Das reibungslose Funktionieren der Finanzmärkte und das Vertrauen der Investoren sind Voraussetzungen für nachhaltiges Wirtschaftswachstum und Wohlstand. Dies kann nur gewährleistet werden, wenn die Integrität des Marktes und seiner Teilnehmer erhöht wird durch effektive Maßnahmen gegen Marktmanipulation und Marktmissbrauch – sowohl im legislativen als auch im selbstregulatorischen Bereich.

Wertpapiermärkte sind zur Finanzierung der Unternehmen unverzichtbar. Im Zuge der Neuregelungen nach Basel II erhält das Rating eines Unternehmens entscheidenden Einfluss auf Kreditvergabe und Kreditkonditionen. Künftig werden in verstärktem Maße alle Unternehmen bei der Kapitalbeschaffung auf die Effizienz und Transparenz der Finanzmärkte angewiesen sein.

Ein vernünftig regulierter und einer soliden Aufsicht unterworfenen Finanzmarkt ist vorteilhaft für Unternehmen und Verbraucher. Er bildet auch die Arbeitsgrundlage für die der DVFA angeschlossenen Berufsangehörigen. Im Interesse und im Auftrag ihrer Mitglieder fördert die DVFA mit umfangreichen Maßnahmen erfolgreich das Heranreifen des europäischen Finanzmarktes. Als anerkannter Berufsverband der Kapitalmarktexperten ist die DVFA Teil dieses Prozesses.

Zu den aktuellen Projekten zählen die Veröffentlichung neuer Transparenzstandards, z.B. DVFA-Rating Standards im Zuge von Basel II, neue Ausbildungsprogramme und Diplome, z.B. DVFA-Credit-Analyst, sowie Fachpublikationen über zukunftsorientierte Themenstellungen, z.B. Asset Management Standards als Grundlage für die kapitalgedeckte Vermögens- und Altersvorsorge. Mit ausgewiesener Sachkenntnis unterstützt die DVFA aktiv die nationale und europäische Legislative – z.B. 4. Finanzmarktförderungsgesetz, EU-Marktmissbrauchsrichtlinie – sowie nationale und interna-

tionale Fachgremien (Details zu den einzelnen Projekten auf den Folgeseiten).

Der vorbildliche Einsatz zahlreicher Berufsangehöriger ermöglichte auch im vergangenen Jahr die Realisierung neuer Projekte. Der Vorstand dankt insbesondere den Mitgliedern, dem wissenschaftlichen Leiter, den Referenten sowie allen Freunden und Förderern der DVFA, die mit ihrer Expertise und ihrem Engagement die Basis für eine unverändert erfolgreiche Arbeit weiter gefestigt haben. Ein besonderer Dank gilt auch dem Team der DVFA-Geschäftsstelle.

Expertise für den europäischen Kapitalmarkt

DVFA-Mitgliedschaft: Gütesiegel für Profis

Die Zugehörigkeit zu dem anerkannten Berufsverband DVFA ist ein professionelles Qualitätskriterium, dessen Wert mit der Bedeutung des Kapitalmarkts für die gesamtwirtschaftliche und ordnungspolitische Entwicklung, ganz besonders in Europa, rasch steigt – auch in Anbetracht der in Kürze zu erwartenden stärkeren aufsichtsrechtlichen bzw. staatlichen Reglementierung von Finanzdienstleistern. Mehr denn je profitieren die Mitglieder daher vom Anschluss an das DVFA-Netzwerk und vom international anerkannten DVFA-Qualitätsstandard – dem Gütesiegel des Verbands.

Bereits ca. 1.300 Experten sind von den Vorteilen einer persönlichen DVFA-Mitgliedschaft überzeugt. 2001 traten dem Verband weitere 97 Investment-Profis bei. Ende Dezember 2001 zählte die DVFA 1.264 persönliche Mitglieder und 35 Förderer.

Neufassung der Standesrichtlinien

Die bereits 1995 in Kraft getretenen DVFA-Standesrichtlinien füllen die Generalklauseln der Kapitalmarktgesetze in Deutschland mit speziell auf den Tätigkeitsbereich der Berufsangehörigen zugeschnittenen Wohlverhaltensregeln aus. Mit der Anerkennung dieser Regeln dokumentieren die Mitglieder, dass sie ihre Tätigkeit auf der Basis international geltender Berufsgrundsätze ausüben.

Das Thema 'Berufsethik' wurde im Jahr 2001 angesichts der Entwicklungen im Kapitalmarkt kontrovers in der Öffentlichkeit diskutiert. Der vom Bundeswirtschaftsministerium initiierte 'Kodex für anlegergerechte Kapitalmarktkommunikation' erwies sich allerdings als nicht praktikabel.

Das 4. Finanzmarktförderungsgesetz enthält neben einer Fülle anderer Regelungen auch Vorschriften für das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG), die für das Wertpapierresearch von größter Bedeutung sind. Insbesondere der neue §34b WpHG-E enthält erstmals abstrakte Grundsätze einer ordnungsgemäßen Wertpapieranalyse. Die DVFA begrüßt ausdrücklich die nunmehr erfolgende gesetzliche Verankerung dieser Grundsätze. Sie sind bereits seit 1995 in den DVFA-Grundsätzen ordnungsmäßiger Analyse und Anlageberatung festgeschrieben und wurden 1999 durch die DVFA-Standards für Researchberichte am Neuen Markt weiter konkretisiert.

Nach Überarbeitung des bereits im Frühjahr 2001 vorgestellten Entwurfs der neuen DVFA-Standardsregeln durch die zuständigen DVFA-Gremien wird dieser den Mitgliedern zur Entscheidung vorgelegt.

Erweiterung der Standards

Die DVFA setzt mit den Arbeitsergebnissen ihrer Kommissionen und Gremien Standards im Kapitalmarkt:

Die im Herbst 2001 von der Kommission 'Rating Standards' erstmalig publizierten *DVFA-Rating Standards*® stellen einen Katalog von Transparenzanforderungen zusammen, der die vergleichende Evaluierung der Ratingmethode und der Ratingaussage erlaubt; die *Scorecard for German Corporate Governance*® - *Standard DVFA Evaluation Method for CG* ermöglicht die quantitative Bewertung der Corporate Governance von Unternehmen und wurde auf der Basis des Ende Februar 2002 veröffentlichten Deutschen Corporate Governance Kodex vom Arbeitskreis 'Corporate Governance' neu erstellt; die *DVFA Reporting Standards*® dienen der Vergleichbarkeit und Verbesserung der Transparenz der unterjährigen Unternehmensberichterstattung; *DVFA-Performance Presentation Standards*® ermöglichen die vergleichbare Darstellung von Performanceinformationen; die 3. Auflage des Buches *Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG - DVFA/SG Earnings per Share* vom Herbst 1999 enthält das wesentlich überarbeitete und ausführlich erläuterte Arbeitsschema zur Ermittlung der für Investoren aussagefähigen Kennziffer. Im Dezember 2001 publizierte die DVFA die 2. Auflage der Studie *Asset Management Standards* von Loistl/Petrag, die fundierte Vorarbeit für die Entwicklung effizienter Asset Management Standards für Europa leistet (Details siehe S. 12-14).

Neue Fachgremien

Im Zuge der Neustrukturierung der Kommission 'Neue Märkte/Innovative Unternehmen' trat im März 2001 der Arbeitskreis 'Neue Märkte' erneut zusammen. Als Ziele wurden die Weiterentwicklung und Durchsetzung der DVFA-Standards für Researchberichte am Neuen Markt definiert.

EFFAS/DVFA-Konferenz

Am 5. und 6. September 2001 fand in Berlin die EFFAS/DVFA-Konferenz 'Europe: Corporate Governance in Practice' mit über 150 Investment-Profis und Finanzjournalisten statt. Das Programm umfasste Podiumsdiskussionen und Präsentationen führender europäischer Unternehmen des STOXX und des EURO STOXX 50. Im Mittelpunkt der Veranstaltung stand die Darstellung und Verdeutlichung der konkreten Umsetzung von CG-Grundsätzen in der Unternehmenspraxis.

Veranstaltungen

Auf der gemeinsamen Informationsveranstaltung 'Kredit-Rating: Wie finanziert sich der Mittelstand?' von DVFA, IHK Frankfurt/Main und Commerzbank AG am 25. September 2001 in Frankfurt verschafften sich Kapitalmarktexperten, Unternehmensvertreter und -berater sowie Finanzjournalisten einen Überblick über die Mittelstandsfinanzierung im Zuge von Basel II. Der Schwerpunkt lag auf der Rolle des Ratings als Grundlage für die Risikoklassifizierung der mittelständischen Unternehmen. Über 100 Teilnehmer nutzten diese Gelegenheit zur Diskussion mit den Experten.

Gremien

Im Berichtszeitraum fanden vier Gesamtvorstandssitzungen statt.

Die ordentliche Mitgliederversammlung wurde am 31. Mai 2001 in Frankfurt abgehalten. Das Protokoll der Versammlung wurde den Mitgliedern zugesandt.

Jahresabschluss

Im Jahr 2001 wurde erstmals der Jahresabschluss des DVFA e.V. auf freiwilliger Basis durch die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PwC Deutsche Revision AG geprüft. Der Abschluss 2001 erhielt einen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk.

Projekte 2002

Interessenvertretung

Zu den wichtigsten Funktionen der DVFA zählt die Interessenvertretung gegenüber staatlichen und nichtstaatlichen Stellen auf nationaler und internationaler Ebene. Die DVFA ist kompetenter Gesprächspartner der Ministerien, Aufsichtsämter und der europäischen Behörden.

Als anerkannter Berufsverband nimmt die DVFA regelmäßig Stellung zu Gesetzesänderungen und Neuregulierungen. Als Vertretung des Berufsstandes ist die DVFA bestrebt, die Liberalisierung des Euro-Kapitalmarkts zu forcieren und staatliche Überregulierung zu verhindern. Wichtigstes Ziel ist weiterhin die Sicherung und der Ausbau von international wettbewerbsfähigen Arbeitsplätzen am Standort.

Die DVFA wird sich auch 2002 für die Interessen der Berufsangehörigen auf nationaler, europäischer und globaler Ebene einsetzen. Die aktive inhaltliche Unterstützung von kapitalmarktrelevanten Gesetzesvorhaben durch substantielle Beiträge seitens der DVFA-Experten ist unverändert zentrale Aufgabe des Berufsverbandes.

Auf europäischer Ebene werden über das EFFAS-Netzwerk der nationalen Analystenverbände Kräfte gebündelt und für eine zielgerichtete Interessenvertretung in Brüssel eingesetzt. Die verstärkte Ausrichtung der DVFA-Aktivitäten auf den europäischen Kapitalmarkt werden maßgeblich die künftigen Projekte bestimmen.

Dreieich, im März 2002

Mitglieder des Vorstands

(Stand 2001)

Geschäftsführende Vorstandsmitglieder:

Fritz H. Rau	Vorsitzender und Sprecher des Vorstands, Analystenkonferenzen	Commerzbank AG info@dvfa.de
Klaus M. Geiger	Stellv. Vorsitzender, Methodenkommission	dresdnerbank investment management Kapitalanlagegesellschaft mbH info@dvfa.de
Dr. Michael Jean Gschrei	Schriftführer	Wilkinson + Associates Equity Consultants GmbH info@dvfa.de
Dr. Hans-Dieter Klein	Schatzmeister	ACA EQUITY PARTNERS GmbH info@dvfa.de

Weitere Vorstandsmitglieder:

Andreas Heinrichs	Auslandsbeziehungen/AIMR, Kommission 'Neue Märkte/ Innovative Unternehmen'	Vontobel Securities AG info@dvfa.de
Markus Plümer, CEFA	Auslandsbeziehungen/EFFAS	WestLB Panmure info@dvfa.de
Michael Schubert	Ausbildung, Kommissionen 'Festverzinsl. Wertpapiere' und 'Rating Standards'	Bankgesellschaft Berlin AG info@dvfa.de
Dr. Karl Eugen Reis	Grundsatzfragen des Berufsstands	DZ Bank AG info@dvfa.de
Hans-Dieter Runte	Presse- u. Öffentlichkeitsarbeit, Kommissionen 'PPS' und 'Technische Analyse'	Frankfurt-Trust Investment GmbH info@dvfa.de

Mitgliedschaft

Für Berufsangehörige, die eine anspruchsvolle Tätigkeit mit hoher Verantwortung ausüben, ist die Zugehörigkeit zu einem Berufsverband eine Selbstverständlichkeit. Traditionell sind diese Berufe daher auch gesetzlich geregelt. Hierzu zählen etwa die verkammerten Berufe wie die der Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwälte, Steuerberater, aber auch die der Ärzte und Architekten.

Reputation des Berufsstands

Der Berufsstand der in der DVFA organisierten Kapitalmarktexperten ist dagegen noch recht jung. Die Tätigkeit rund um den Kapitalmarkt entwickelte sich seit Beginn der 90-er Jahre mit der zunehmenden wirtschaftlichen Liberalisierung. Gleichzeitig verschärfte die Integration des europäischen Finanzmarkts den Wettbewerb um Kapital und hochwertige Wertpapierdienstleistungen.

Die Nachfrage nach Kapitalmarktexperten, die standardisierte berufliche Mindestqualifikationen erfüllen, wächst seither unvermindert. Die strengen Zugangsvoraussetzungen für eine DVFA-Mitgliedschaft dienen auch der Förderung der Anerkennung des Berufsstands.

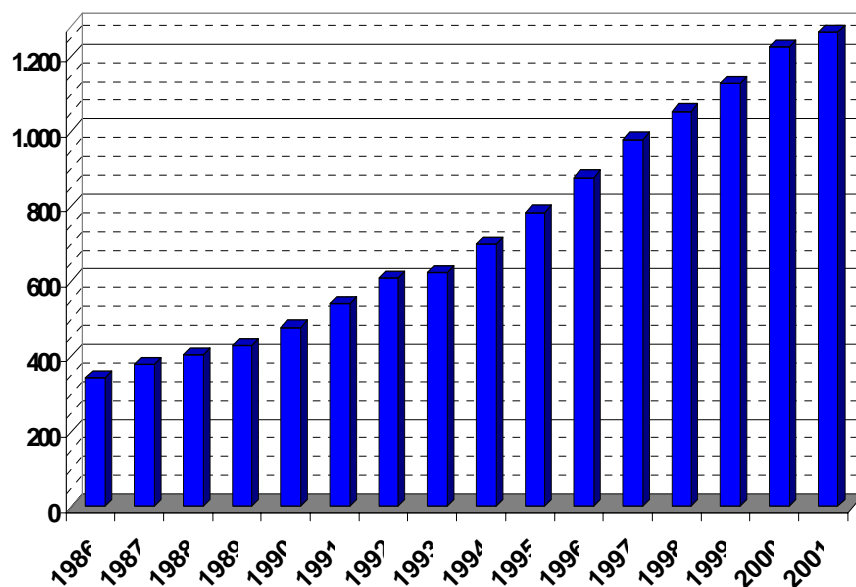
Hoher Zusatznutzen für Mitglieder

Nur ein global wettbewerbsfähiges professionelles Umfeld sichert den Fortbestand und den Ausbau des europäischen Standorts als weltweit attraktiven Finanzmarkt zum Vorteil der Investmentindustrie und der gesamten Wirtschaft.

Zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit von Berufsangehörigen und des Berufsstands bietet die DVFA ihren Mitgliedern eine Reihe von Vorteilen:

- International anerkannte Qualitätsstandards
- Effizientes Informations- und Wissensmanagement mit Qualitätssicherung
- Internationales Netzwerk der Investment-Profis
- Qualifizierung von Leistungsträgern als Schlüsselfaktoren der modernen Finanzindustrie
- Selbstregulierung im liberalisierten europäischen Kapitalmarkt.

DVFA-Mitglieder 1986-2001



Tätigkeitsprofil des Investmentanalysten

Investmentanalysten nehmen aufgrund öffentlich verfügbarer Informationen und spezieller Vorkenntnisse eine Beurteilung von Wertpapieren, Unternehmen, Märkten und Branchen in der Form von zu meist schriftlichen Stellungnahmen bzw. Analysen vor. Die Ergebnisse dieser Begutachtungen dienen vorrangig Investoren, aber auch anderen Wertpapierdienstleistern, als Grundlage für Anlage- bzw. Investitionsentscheidungen (vgl. Standesrichtlinien der DVFA Ziff. 1a im Anhang).

Das Arbeitsumfeld der Investmentanalysten ist hochtechnologisiert und ausschließlich wissensbasiert. Als wichtige Multiplikatoren des globalen Kapitalmarkts erhalten und recherchieren sie Informationen, verarbeiten und transformieren diese intellektuell in jederzeit verfügbares aktuelles Wissen.

Die klassischen Bewertungsansätze zur sachgerechten Beurteilung börsennotierter Werte wurden in jüngster Vergangenheit mit zahlreichen innovativen Analyseansätzen fortentwickelt. Eine äußerst lebhaft wissenschaftliche Diskussion über Möglichkeiten und Grenzen von Bilanz- bzw. Investmentanalysen gerade für Wachstumsunternehmen ist entstanden. Diese praxisorientierte Bewegung ist rundum zu begrüßen, denn sie strukturiert die dringend erforderlichen Neuerungen, u.a. in den Bereichen Unternehmensführung, Finanzierung, Unternehmensreporting, Entwicklung von Humankapital und insbesondere auch Corporate Governance.

Investmentanalyse und Research

Die Geschäftsfelder des Investmentbanking – M&A-Transaktionen, Emissions-, Sales & Trading-Aktivitäten und Asset Management – sind auf fundierte makroökonomische, branchen- und unternehmensspezifische Analysen als Basis ihrer Aktivitäten angewiesen. Das Research stellt mit der Bereitstellung von qualitativ hochwertigen Berichten damit ein wesentliches Element für erfolgreiche Kapitalmarktdienstleistungen dar.

Die **fundamentale Analyse** umfasst die Evaluierung sämtlicher fundamentaler, wertbestimmender Daten. Traditionell werden dazu Instrumente der Bilanz-, Branchen- und Investmentanalyse angewandt.

Die **Bilanzanalyse** besteht in der Regel aus den Komponenten der finanzwirtschaftlichen Bilanzanalyse und der erfolgswirtschaftlichen Analyse zum Zwecke der Urteilsbildung über die wirtschaftliche Lage und Entwicklung eines Unternehmens.

Es handelt sich um eine externe Untersuchung, Aufbereitung und Beurteilung der veröffentlichten Unternehmensdaten.

Zugrunde gelegt wird das gesamte Zahlenwerk des Unternehmens, insbesondere der Finanzzahlen in Form von Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung und Cashflow-Statement. Die Auswertung dieser Daten erfolgt mittels Kennzahlen, Kennzahlensystemen und anderer analytischer Methoden.

Die **Branchenanalyse** berücksichtigt die unternehmensspezifischen Faktoren in Relation zu den branchentypischen und gesamtwirtschaftlichen Einflussgrößen. Ermittelt und verdichtet werden branchenspezifische Indikatoren wie etwa das Markt- und Kundenpotenzial, Marktanteil und -führerschaft, Konkurrenzanalyse, branchen- und unternehmensspezifische komparative Vorteile unter Berücksichtigung von Konjunkturdaten.

Die **Investmentanalyse** bildet die Grundlage für die Schätzung der zukünftigen Entwicklung des Investments. Herangezogen werden zur Bewertung und Prognose etwa der Unternehmensergebnisse folglich die laufend und fallweise veröffentlichten Unternehmensnachrichten ebenso wie die Branchenanalyse unter Berücksichtigung der zu erwartenden Wachstumsraten, der übrigen spezifischen Faktoren der Branche, in der das Unternehmen tätig ist, sowie die Auswirkungen volkswirtschaftlicher Rahmendaten.

Die **Technische Analyse** umfasst eine Reihe von Analyseansätzen, die sich originär mit den Daten der Börse – Kurse, Umsätze und Sentimente – beschäftigen. Basis aller Überlegungen ist die Überzeugung, dass der Kurs alle relevanten Informationen enthält. Von Bedeutung sind dann letztlich nur die markttechnischen Faktoren.

Während die Technische Analyse vorrangig die visuelle Auswertung von vergangenheitsbezogenen Charts verfolgt, sucht die **Quantitative Analyse** nach Prognose signalen auf der Basis mathematisch-statistischer Auswertungen von Zeitreihen. Zu den am häufigsten eingesetzten technisch-quantitativen Modellen gehören Filtertechniken, neuronale Netze und sog. 'Screening'-Modelle.

Selbstregulierung

Gegenwärtig zeigt die weltweite Diskussion über staatliche Regulierungen des Investment-Research, dass weder der Markt noch die breite Öffentlichkeit unprofessionelles Handeln von einzelnen Akteuren weiter hinnehmen werden. Neue Kapitalmarktgesetze, wie das 4. Finanzmarktförderungsgesetz, Richtlinien der Aufsichtsämter sowie europäische Richtlinien, etwa die jüngste EU-Marktmisbrauchs- und Kursmanipulations-Richtlinie, werden sich damit zum Schutz und zum Vorteil berufsständisch organisierter Kapitalmarktexperten auswirken.

Der individuelle Wertpapierexperte ist nunmehr direkter Adressat von Strafgesetzen und somit auch von zivilrechtlichen Vorschriften, insbesondere im Haftungs- und Regressbereich.

Der Berufsverband DVFA unterstützt diese Fortentwicklung des berufsregulatorischen Rahmens für Kapitalmarktexperten, der sich bereits seit ca. fünf Jahren abzeichnet, mit substanziellen Maßnahmen. Frühzeitig etablierte der Verband international kompatible Berufsgrundsätze und professionelle Standards, die der Dynamik des Kapitalmarkts entsprechend stetig weiterentwickelt werden.

Standesrichtlinien

Die Berufsgrundsätze der DVFA basieren auf dem 'International Code of Ethics and Standards of Professional Conduct' des International Council of Investment Associations (ICIA), dem der europäische, der U.S.-amerikanische und der asiatische Dachverband der Berufsverbände der Investmentanalysten und Asset Manager angehören.

Im Zuge des 4. Finanzmarktförderungsgesetzes wurden die seit 1995 geltenden DVFA-Standesrichtlinien vollständig überarbeitet. Die neuen Standesregeln werden nach der endgültigen Verabschiedung durch die entsprechenden DVFA-Fachgremien den Mitgliedern zur Abstimmung vorgelegt.

Berufsgrundsätze im Überblick

Die DVFA-Grundsätze ordnungsmäßiger Analyse und Anlageberatung von 1995 fordern eine Berufsausübung

- unter Befolgung der geltenden Gesetze

- in unabhängiger, integrierter und ethisch einwandfreier Weise; die Wahrung des Interesses des Anlegers ist Richtschnur des Handelns
- unter Beachtung des jeweils neuesten Standes der Erkenntnisse aus Wissenschaft und Praxis. Professionalität, Gründlichkeit und Solidität bestimmen das Handeln.

Zu den allgemeinen Berufspflichten gehören

- Eigenverantwortlichkeit, Gewissenhaftigkeit und Verschwiegenheit.

Die speziellen Berufspflichten im Umgang mit Informationen und Analysen verlangen

- Sachkenntnis und Sorgfalt als Grundpfeiler der Analysearbeit
- Eindeutigkeit, Klarheit und Solidität
- Formulierung von Anlageratschlägen und -entscheidungen nur nach reiflicher Überlegung und ausschließlich im Interesse der Investoren
- Äußerung von realistischen Vorstellungen über Kursentwicklungen
- die eindeutige Differenzierung zwischen Fakten und Meinungen.

Als unzulässige Geschäftspraktiken sind ausdrücklich verboten:

- Frontrunning
- das Handeln aufgrund von Insiderinformationen
- das Veröffentlichen von Anlageempfehlungen aus Eigeninteresse.

Ferner gehört es zu den Pflichten der Berufsangehörigen, das Ansehen des Berufsstandes zu fördern.

Neuregelungen

Wichtige neue Elemente der überarbeiteten Standesregeln sind unter anderem:

- zeitlich beschränktes Verbot des Eigenhandels für die Berufsangehörigen und ihnen nahestehende Personen in den Wertpapieren und Unternehmensbeteiligungen, die Gegenstand ihres Researchs und ihrer Berichterstattung sind.
- Darstellung potenzieller Interessenkonflikte multifunktionaler Institute (Kreditgeber, Emissionshaus oder Emissionsbegleiter, Eigenhandel des Instituts u.ä.) im Researchbericht und Mitteilung der Compliance-Strukturen.

- Verpflichtung des angestellten Investmentanalysten, bei dem Arbeitgeber auf die Einhaltung von Compliance-Richtlinien, insbesondere 'Chinesische Wände', sowie die Respektierung der Berufsgrundsätze und Verhaltensregeln hinzuweisen.
- Verpflichtung auf Kontrolle und Freigabe der Researchberichte nach dem 'Vier-Augen-Prinzip' im Rahmen der Compliance-Richtlinien des Auftraggebers oder des Researchunternehmens vor Verwendung oder Veröffentlichung hinzuweisen.
- Das Standesgericht der DVFA kann zukünftig auch von Dritten, inklusive Privatanlegern, angerufen werden. Der Anrufende hat ein Anrecht auf schriftliche Darlegung und Begründung der jeweiligen Entscheidung.

Selbstauskunft

Zu den unabdingbaren Anforderungen an eine selbstregulierende Institution zählt eine – auch international übliche – regelmäßige Selbstauskunft der Mitglieder.

Alle persönlichen Mitglieder der DVFA sind laut Satzung verpflichtet, im Ablauf von 24 Monaten Selbstauskunft darüber zu erteilen, dass

- sie als Kapitalmarktexperten im Sinne der DVFA tätig sind
- an mindestens einer Fortbildungsmaßnahme teilgenommen haben
- kein straf- oder berufsrechtliches Verfahren gegen sie zu einer Verurteilung geführt hat oder ein solches Verfahren gegen sie anhängig ist.

Das Ehrengericht legt den Zeitpunkt fest, an dem die Erklärung abzugeben ist. Ist eine Verfahrenseinleitung erforderlich, erfolgt diese gemäß der Ehrengerichtsordnung (siehe Anhang).

Schieds- und Ehrengerichtsbarkeit

Die Einführung einer Ehren- und Schiedsgerichtsbarkeit bietet dafür die Gewähr, dass die Einhaltung der Berufsgrundsätze durch die Berufsangehörigen einer ständigen Überprüfung unterliegt und Verstöße sanktioniert werden. Die Besetzung des Ehren- und Schiedsgerichts des Berufsverbands erfolgte in Anlehnung an die Besetzung von Handelsgerichten in der ordentlichen Gerichtsbarkeit. Den beiden Gerichten stehen Berufsrichter vor, denen Praktiker aus dem Berufsstand beisitzen (siehe Anhang).

Mitglieder des DVFA-Ehrengerichts:

<i>Bruno Hidding</i>	Freier Finanzjournalist	(Stand 3/2002)
<i>Dr. Günther Mecklenburg</i>	Selbständiger Vermögensberater	Roßdorf
<i>Thomas Sagebiel, Vorsitzender</i>	Landgericht Darmstadt	Bad Homburg
<i>Ekkehart Schwartzkopf</i>	MARKET CONTROL GmbH	Darmstadt
<i>Lothar Wepler</i>	Finanzanalyst i.R.	München
		Dormagen

Mitglieder des DVFA-Schiedsgerichts:

<i>Franz-Josef Buss</i>	Buss IPO Consulting GmbH	(Stand 3/2002)
<i>Dr. Jürgen Callies</i>	Finanzanalyst	Düsseldorf
<i>Helmut Mader</i>	Mader Capital Resources AG	München
<i>Herbert Schimansky, Vorsitzender</i>	Vorsitzender Richter am BGH a.D.	Frankfurt
<i>Christian Strenger</i>	DWS Investment GmbH	Marxzell
		Frankfurt

Standards

DVFA-Standards sind anerkannt und richtungweisend für den Markt. Folgende publizierte DVFA-Standards wurden den Mitgliedern des Verbandes zur Verfügung gestellt:

DVFA-Rating Standards®

Im Zuge der Neuregelungen für die Kreditvergabe nach Basel II hat sich ergänzend zu den internen Ratingsystemen der Banken ein vielfältiges Angebot externer Rating-Dienstleister entwickelt. Diese Angebotsvielfalt und die im Baseler Akkord vorgeschlagenen Empfehlungen erfordern die Entwicklung von Standards, die die am Markt angebotenen Ratingsysteme trotz ihrer divergierenden Methoden vergleichbar machen. Dies ist die Grundvoraussetzung dafür, Qualitätsunterschiede identifizieren und sich für die Anwendung eines bestimmten Ratingsystems entscheiden zu können.

Zu diesem Zweck hat die DVFA-Kommission 'Rating Standards' im November 2001 die DVFA-Rating Standards publiziert. Kernziel der Standards ist nicht die Bewertung der am Markt angebotenen oder in den Banken zum Einsatz kommenden unterschiedlichen Ratingsysteme, sondern die möglichst exakte Definition von allgemein gültigen Transparenzstandards. Diese sollen es allen Finanzmarktteilnehmern ermöglichen, eine kritische Evaluierung der zum Einsatz kommenden Ratingsysteme vorzunehmen.

Die Standards stellen einen Katalog von Informationen zusammen, der den Finanzmarktteilnehmern die Evaluierung der Methode und der Ratingaussage der betrachteten Ratingsysteme erlaubt. Durch Offenlegung der entscheidungsrelevanten Informationen soll zudem eine vergleichbare Darstellung der Ratingergebnisse gefördert werden.

Um den Geltungsbereich der DVFA-Rating Standards zu begrenzen, wurde eine enge Ratingdefinition zugrunde gelegt. Die Standards sind zunächst nur für das Kredit-Rating als Unternehmensrating entwickelt worden. Dieses Rating umfasst die ganzheitliche Analyse eines Unternehmens unter Einbeziehung aller verfügbaren und als relevant erkannten Informationen mit dem Ziel, eine Schätzung der Ausfallwahrscheinlichkeit vorzunehmen.

Asset Management Standards

Angesichts kollabierender staatlicher Versorgungssysteme, demographischer Entwicklungen und verkrusteter Strukturen, die den Anteil von nicht im Arbeitsprozess stehenden Menschen sprunghaft erhöhen, stellt die allgemeine Wohlstandssicherung eine der größten Herausforderungen des 21. Jahrhunderts dar. Die kapitalmarktbasierete Vermögens- und Altersvorsorge wird daher künftig eine zentrale Rolle in Europa spielen.

Wichtige Erfolgsfaktoren der langfristigen Anlageplanung von Pensionsfonds sind stabile Rahmenbedingungen und professionelles Vermögensmanagement. Die langfristig attraktivere Rentabilität von Investments in Wertpapieren nach dem Portfolioprinzip ist unstrittig. Gerade diese mittel- bis langfristige Perspektive erfordert aber, dass Entscheidungen im Portfoliomanagement für Auftraggeber, Anleger und Aufsichtsbehörden transparent bzw. nachvollziehbar und damit überprüfbar werden.

Effiziente Asset Management Standards auf EU-Ebene wirken vertrauensbildend in der Beziehung zwischen Fondsgesellschaft und Investoren. Sie bilden anstelle von komplizierten gesetzlichen Regelungen, die weder der Versorgungssicherheit der Anleger noch der Wettbewerbsfähigkeit der Anbieter von solchen Vorsorgeprodukten dienlich sind, praktikable und effektive Anforderungen.

Asset Management Standards können effizientes Portfoliomanagement bei verlässlicher Risikokontrolle gewährleisten. Die Grundlage für Anlagevorschriften sollte die Rendite-/Risikooptimierung auf Portfolioebene nach der modernen Portfoliotheorie bilden. Abzulehnen ist die bisherige Praxis mit der Fokussierung auf prozentuale Anlagegrenzen.

Asset Management Standards können im Einklang mit gesetzlichen Publizitäts- und Unvereinbarkeitsvorschriften sowie einer effektiven Aufsicht für die Transparenz und Kontrollmöglichkeiten sorgen, die beim professionellen Management von langfristigen Pensionsfonds unabdingbar sind.

Im Dezember 2001 publizierte die DVFA die 2. Auflage des Buches *Asset Management Standards - Regelungen in den USA und der EU* von Loistl/Petrag. Die Studie leistet fundierte Vorarbeit für die inhaltliche Ausgestaltung effizienter Asset Management Standards. Sie gibt nicht nur einen Überblick über die Standards in den USA und der EU, sondern auch über geplante Entwicklungen und erläutert die dahinterstehenden Problembereiche.

DVFA-Performance Presentation Standards®

Die DVFA-PPS gewährleisten eine internationale Vergleichbarkeit der Performance von Asset Management-Gesellschaften. Sie erhöhen die Transparenz auf dem bisher nur wenig überschaubaren Markt der Vermögensverwaltungen und verstärken den Wettbewerb und damit die Professionalisierung unter den Investment Managern und Investoren. Der Asset Management-Gesellschaft steht ein Instrumentarium zur umfassenden und dennoch übersichtlichen Darstellung ihres Managementansatzes, ihrer Produktpalette sowie der in der Vergangenheit erzielten Anlageergebnisse zur Verfügung. Die Vereinheitlichung des Reporting und der Performance-Darstellung steigert Effizienz und Transparenz auch innerhalb der Gesellschaften.

Grundprinzip der Standards ist die Präsentation der Performance anhand von Composites. Darunter ist die Zusammenfassung aller Portfolios oder einzelner Anlageklassen aus Portfolios zu verstehen, die mit vergleichbaren Anlagestrategien oder -zielen gemanagt werden. Damit wird erreicht, dass die Performance eines für die Gesellschaft repräsentativen Anlagestils ausgewiesen wird. Da sämtliche diskretionäre Portfolios mindestens einem adäquaten Composite zuzuordnen sind, wird so vermieden, dass die Gesellschaften nur besonders erfolgreiche Portfolios aus ihrer Angebotspalette als Qualitätsmaßstab für einen bestimmten Managementstil heranziehen. Neben dieser Art des 'Cherry Picking' sind die DVFA-Standards auch ein brauchbares Instrument gegen andere Formen der Verfälschung, wie z.B. der selektiven Darstellung der Performance.

Die seit 2000 verfügbare zweisprachige 2. Auflage der DVFA-PPS (deutsch/englisch) trägt den vorliegenden praktischen Erfahrungen mit der 1. Auflage Rechnung. Darüber hinaus wurde im Frühjahr 1999 die Neufassung der 'Global Investment Performance Standards' (GIPS) vorgestellt, die den DVFA-PPS als Mindeststandards zugrunde liegen. Um die internationale Akzeptanz zu gewährleisten, war ihre Überarbeitung auch unter diesem Gesichtspunkt erforderlich. Die zuständige Kommission 'Performance Presentation Standards' beschäftigt sich zurzeit mit der Kompatibilität bzw. einem eventuellen Anpassungsbedarf der DVFA-PPS an den 'Country Version of GIPS (CVG)-Standard' (siehe auch Kommissionsbericht S. 23f.).

Scorecard for German Corporate Governance® – Standard DVFA Evaluation Method for CG

Kurz nach der Vorstellung des Deutschen Corporate Governance Kodex durch die Regierungskommission unter Leitung von Dr. Gerhard Cromme am 26. Februar 2002 hat der DVFA-Arbeitskreis 'Corporate Governance' die neue Scorecard zur Messung der Corporate Governance auf dieser neuen Basis erstellt (Version 2.0/März 2002, siehe www.dvfa.de). Bereits Mitte 2000 legte die DVFA eine Scorecard auf der Grundlage des 'Code of Best Practice' der Frankfurter Grundsatzkommission Corporate Governance vor.

Die aktuelle DVFA-Scorecard berücksichtigt die Governance-Vorstellungen der Regierungskommission in der gleichen Gliederungssystematik wie der Kodex. Dem bearbeitenden Analysten wird mit der Scorecard ein praxisgerechtes Arbeitswerkzeug an die Hand gegeben. Damit können die qualitativen Aussagen und Forderungen des Kodex strukturiert mittels Gewichtungsrößen quantifiziert und zu einem Gesamt-Score zusammengefasst werden. Die DVFA-Scorecard schlägt Gewichtungsrößen vor, lässt aber ebenso individuelle Bewertungen zu. Bei den einzelnen Beurteilungspunkten wird gegebenenfalls Bezug auf die jeweilige Stelle im Kodex genommen und vermerkt, ob es sich um eine 'Soll-Empfehlung' oder eine 'Sollte-Anregung' handelt.

Analysten und Investoren soll ein konkretes Hilfsmittel zur Verfolgung der Corporate Governance deutscher Börsenunternehmen zur Verfügung gestellt werden. Die Corporate Governance der Unternehmen ist national und international ein zunehmend wichtiger Beurteilungsfaktor von Unternehmen auf dem Kapitalmarkt. Eine gute und transparente Corporate Governance hat erhebliche Relevanz für die Anlageergebnisse der Investoren und einen deutlichen Einfluss auf die Eigenkapitalkosten und Finanzierungsmöglichkeiten der Unternehmen. Vor diesem Hintergrund dient die DVFA-Scorecard der methodischen Evaluierung von Unternehmen im Länder- und Branchenvergleich (siehe auch Bericht des Arbeitskreises S. 24).

3. Auflage des DVFA-Ergebnisses®

Die Veränderungen in den Bilanzierungsgepflogenheiten deutscher börsennotierter Unternehmen durch internationale Einflüsse machten es erforderlich, die 1996 veröffentlichten Empfehlungen zur Ermittlung des Ergebnisses je Aktie nach DVFA/SG grundlegend zu überarbeiten und mit der 3. Auflage 2000 die vollständige Neufassung des Buches *Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG - DVFA/SG Earnings per Share* zu veröffentlichen. Die DVFA-Kommission für kapitalmarktbezogene Aktienanalyse und Bewertungsmethoden (Methodenkommission) und der Arbeitskreis 'Externe Unternehmensrechnung' der Schmalenbach-Gesellschaft (SG) zeichnen für die Erarbeitung des Ermittlungsschemas verantwortlich (Details siehe S. 22).

DVFA Reporting Standards®

Aufgrund immer noch bestehender Defizite der unterjährigen Unternehmensberichterstattung erarbeiteten erfahrene Senior-Analysten der DVFA bereits 1999 die DVFA Reporting Standards als leistungsfähige Informationsstruktur zur Optimierung der Kapitalmarktkommunikation. Die Standards dienen der Vergleichbarkeit und Verbesserung der Transparenz und Aussagefähigkeit der Quartalsberichterstattung. Eine Zusammenführung der DVFA Reporting Standards mit den strukturierten Quartalsberichten der Deutsche Börse AG ist in Planung.

Vergleichbare Quartalszahlen

Diese Informationsstruktur bietet den Unternehmen den einzigartigen Vorteil, dass sie unabhängig von ihren gewählten nationalen Rechnungslegungsvorschriften, etwa HGB oder US-GAAP, bzw. den internationalen IAS mit den DVFA Reporting Standards ihre für den Kapitalmarkt relevanten Quartalsdaten publizieren und den Investoren vergleichbare Informationen zur Verfügung stellen können.

Die Standards umfassen neben allgemeinen kapitalmarktorientierten Informationen zum Unternehmen und den wichtigsten Kennzahlen ein 'Condensed consolidated balance sheet', ein 'Condensed consolidated income statement' sowie ein 'Condensed consolidated cash flow statement'.

Für die Investmentanalysten ist mit der sofortigen Abrufbarkeit und Verfügbarkeit der nach ihren finanzanalytischen Anforderungen aufbereiteten

Unternehmensdaten ein maßgeblicher Zeitvorteil verbunden. Es entfällt die zeitaufwändige Internetrecherche und händische Eingabe von uneinheitlichen Quartals- und Unternehmensdaten.

DVFA-Biotech Reporting Standards

Ab Frühjahr 2002 werden DVFA Reporting Standards speziell für den Biotechnologiesektor verfügbar sein, die vom DVFA-Arbeitskreis 'Biotechnologie' erarbeitet wurden und die bei Biotechnologie-Unternehmen auftretende Besonderheiten im Finanzdatenbereich berücksichtigen.

DVFA-Standards für Researchberichte am Neuen Markt®

Angesichts der deutlichen Bewertungsunsicherheit bei innovativen Wachstumsunternehmen kommt der Transparenz und Nachvollziehbarkeit der in Researchberichten verwendeten Bewertungsansätze große Bedeutung zu. Die von der DVFA-Kommission 'Neue Märkte/Innovative Unternehmen' erarbeiteten Standards für Researchberichte am Neuen Markt formulieren Anforderungen an die Transparenz und Qualität der publizierten Unternehmensstudien.

Die DVFA-Standards fordern keine Evaluierung der eingesetzten Modelle, sondern zielen ausschließlich auf die Erhöhung der Transparenz der verwendeten Bewertungsverfahren. Die zurzeit am Markt vorhandene Modell- und Verfahrensvielfalt soll nicht beeinträchtigt werden. Der Anleger kann mit Hilfe der in den Standards geforderten Offenlegung der zugrunde liegenden Modellannahmen und -parameter eine fundiertere Investmententscheidung auf einer breiteren Informationsgrundlage treffen. Die geforderte lückenlose Darstellung des Wertermittlungsprozesses erlaubt es ihm, alle wichtigen Schritte und die darin eingehenden Größen, wie z. B. Wachstumsraten oder Kapitalkosten, nachzuvollziehen.

Die Anerkennung der DVFA-Standards erfolgt auf freiwilliger Basis. Im Interesse des Anlegerschutzes empfiehlt sich daher besonders, auf die Einhaltung der Standards und auf den entsprechenden Vermerk in den Researchberichten zu achten.

Der Arbeitskreis 'Neue Märkte' beschäftigt sich zurzeit mit der Weiterentwicklung und Durchsetzung der DVFA-Standards.

Kommissionen

Methodenkommission

Vorsitzender:
Klaus M. Geiger,
dresdnerbank investment
management Kapitalanlage-
gesellschaft mbH,
Frankfurt

Arbeitskreis 1:
**Ergebnisdefinition –
Grundsatzfragen und interna-
tionale Rechnungslegung**

Arbeitsgruppe:
Industrie/Handel

Arbeitsgruppe:
Banken

Arbeitsgruppe:
Versicherungen

Arbeitsgruppe:
Immobilien

Arbeitskreis 2:
**Finanzanalytische
Kennzahlen**

Arbeitskreis 3:
Bewertungsmethoden

Arbeitsgruppe:
**Diskontierungs- und
Multiplikatorverfahren**

Arbeitsgruppe:
**Bewertungsverfahren für
innovative Unternehmen**

**Kommission Performance
Presentation Standards**

Vorsitzender:
Dr. Carsten Wittrock,
zeb/asset.management.consult,
Frankfurt

Arbeitsgruppe 1:
**Bestimmung und Bewertung
von Portfolios und Anlage-
instrumenten/Berechnung
von Performancewerten**

Arbeitsgruppe 2:
**Präsentation historischer
Performanceergebnisse/
Einhaltung der Standards
und Bestätigung der
Einhaltung**

Arbeitsgruppe 3:
**Behandlung noch nicht
berücksichtigter Investment-
formen**

**Kommission
Rating Standards**

Vorsitzender:
Prof. Dr. Jens Leker,
Westfälische Wilhelms-
Universität Münster,
Münster

**Kommission Festverzins-
liche Wertpapiere**

Vorsitzende:
Eva-Maria Mann,
BÖRSE ONLINE,
Frankfurt

**Kommission
Effiziente Kommunikation**

Vorsitzender:
Prof. Dr. Otto Loistl,
Wirtschaftsuniversität Wien,
Wien

Arbeitskreis:
Corporate Governance

**Kommission Neue Märkte/
Innovative Unternehmen**

Vorsitzender:
Andreas Heinrichs,
Vontobel Securities AG,
Köln

Arbeitskreis:
Biotechnologie

Arbeitskreis:
Neue Märkte

**Kommission
Technische Analyse**

Vorsitzender:
Dieter Thomaschowski,
da Vinci
Asset Management AG,
Frankfurt

**Kommission
Standesrichtlinien**

Vorsitzender:
Prof. Dr. Carsten P. Claussen,
RAe Hoffmann, Liebs, Fritsch,
Ruhe, Düsseldorf

Aufnahmekommission

Vorsitzender:
Dr. Hans-Peter Rathjens, CEFA,
Commerz Asset Managers,
Frankfurt

Aus der Arbeit der Kommissionen

Aktuelle Fragestellungen des Kapitalmarkts werden in ständigen Kommissionen, Arbeitskreisen und Arbeitsgruppen der DVFA behandelt.

Kommission für kapitalmarktbezogene Aktienanalyse und Bewertungsmethoden (Methodenkommission)

Die Methodenkommission besteht aus drei Arbeitskreisen. Der Arbeitskreis 'Ergebnisdefinition – Grundsatzfragen und internationale Rechnungslegung' umfasst die vier Arbeitsgruppen 'Industrie/Handel', 'Banken', 'Versicherungen' und 'Immobilien'. Der zweite Arbeitskreis ist für den Komplex 'Finanzanalytische Kennzahlen' und der dritte für 'Bewertungsmethoden' zuständig. Beim Plenum liegen die Steuerungs- und Beschlussfunktionen.

Plenum

In der Sitzung vom 22. Mai 2001 wurden die Mitglieder des Plenums ausführlich über die Aktivitäten der Arbeitskreise und -gruppen informiert (vgl. hierzu im Einzelnen nachfolgende Ausführungen).

Experten des Plenums haben sich wiederum für die von Unternehmen gewünschte Prüfung des Ergebnisses je Aktie nach DVFA/SG zur Verfügung gestellt.

Arbeitskreis 1: 'Ergebnisdefinition – Grundsatzfragen und internationale Rechnungslegung'

Arbeitsgruppe 'Industrie/Handel'

Die Arbeitsgruppe tagte im Jahr 2001 zehnmal. Im Mittelpunkt der Arbeit standen aktuelle Fragestellungen im Zusammenhang mit der Ermittlung des Ergebnisses je Aktie nach DVFA/SG. Zur schnellen Information der Finanzanalysten und der interessierten Öffentlichkeit wurden die Ergebnisse in zwei 'Info – Die Methodenkommission informiert' veröffentlicht:

- Info 01 (Mai 2001): Behandlung eines passivischen Unterschiedsbetrags aus der Kapitalkonsolidierung
- Info 02 (Mai 2001): Behandlung der Aufwendungen zur Zwangsarbeiterentschädigung im Ergebnis nach DVFA/SG (siehe www.dvfa.de)

Die Arbeitsgruppe 'Industrie/Handel' hat sich darüber hinaus erneut mit einer Vielzahl von Anfragen befasst, die von DVFA-Mitgliedern, Unternehmen, Wirtschaftsprüfern und Verbänden an sie herangetragen wurden.

Auch im Jahr 2002 erscheinen zu aktuellen Themen Infos der Methodenkommission. Info 01 (Februar 2002) nimmt Stellung zur Auswirkung der neuen Goodwill-Vorschriften nach US-GAAP (SFAS 142) auf das Ergebnis nach DVFA/SG.

Plenum der Methodenkommission

<i>Norbert Barth</i>	Fortis Investment Research GmbH	Frankfurt
<i>Winfried Becker</i>	Oppenheim Research GmbH	Frankfurt
<i>Prof. Dr. Gerhart Förtschle</i>	PwC Deutsche Revision AG	Frankfurt
<i>Klaus M. Geiger, Vorsitzender</i>	dresdnerbank investment management Kapitalanlagegesellschaft mbH	Frankfurt
<i>Dr. Heidrun Haase</i>	Selbständige Finanzanalystin	Würzburg
<i>Dieter Hein, CEFA</i>	CREDIT LYONNAIS SECURITIES EUROPE	Frankfurt
<i>Werner Jochmaring</i>	Hoppenstedt Financial Information GmbH	Darmstadt
<i>Britta Lindhorst</i>	AMB Generali Finanzanlagen-Management GmbH	Köln
<i>Markus Plümer, CEFA</i>	WestLB Panmure	Düsseldorf
<i>Prof. Dr. Heinz Rehkugler</i>	Universität Freiburg	Freiburg
<i>Peter Rothenaicher</i>	HypoVereinsbank AG	München
<i>Friedrich Schellmoser</i>	HypoVereinsbank AG	München
<i>Michael Schickling</i>	Bankgesellschaft Berlin AG	Frankfurt
<i>Dr. Rudolf Schinnerl</i>	Westdeutsche Genossenschafts-Zentralbank eG	Düsseldorf
<i>Günter Schmitt, stv. Vorsitzender</i>	Selbständiger Finanzanalyst	Frankfurt
<i>Prof. Dr. Bernhard Schwetzler</i>	Handelshochschule Leipzig	Leipzig
<i>Roland Trageser</i>	DZ BANK AG	Frankfurt
<i>Uwe Weinreich, CEFA</i>	HypoVereinsbank AG	München

(Stand 3/2002)

Im November 2001 wurde der Arbeitskreis 'Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG' reaktiviert. Er setzt sich aus Mitgliedern der Arbeitsgruppe 'Industrie/Handel' und des Arbeitskreises 'Externe Unternehmensrechnung' der Schmalenbach-Gesellschaft zusammen. Der Arbeitskreis plädiert dafür, das Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG neu zu konzipieren. Ziel ist eine bereinigte Ergebnisgröße, die besser als bisher für eine Ergebnisprognose und eine Unternehmensbewertung auf der Basis von Multiplikatoren verwendet werden kann. Für diesen Zweck soll das ausgewiesene Jahresergebnis – anders als bisher – um alle wesentlichen 'non-recurring items' bereinigt werden. In Planung ist auch eine Bereinigung wesentlicher Bilanzierungsunterschiede zwischen IAS und US-GAAP.

Vor Weiterführung der Arbeit hat der Arbeitskreis eine Fragebogenaktion initiiert, bei der die DVFA-Mitglieder um die Beantwortung von fünf Fragen gebeten wurden. Der Rücklauf der Antworten bis Ende Februar war erfreulicherweise sehr hoch. Die Ergebnisse werden für die weitere Arbeit des Arbeitskreises herangezogen.

Arbeitskreis 1:

- Arbeitsgruppe Industrie/Handel (16 Mitglieder)
Leiter: Klaus M. Geiger
Stellv.: Friedrich Schellmoser
- Arbeitsgruppe Banken (19 Mitglieder)
Leiter: Dieter Hein, CEFA
Stellv.: Dr. Michael Kemmer,
Dr. Thomas Naumann
- Arbeitsgruppe Versicherungen (24 Mitglieder)
Leiter: Norbert Barth
Stellv.: Ralph Lutz, CEFA
- Arbeitsgruppe Immobilien (10 Mitglieder)
Leiter: Prof. Dr. Heinz Rehkugler
Stellv.: Dr. Georg Kanders,
Dieter Thomaschowski

Arbeitskreis 2: (5 Mitglieder)

Leiter: Britta Lindhorst
Stellv.: Frank Klein

Arbeitskreis 3: (14 Mitglieder)

Leiter: Günter Schmitt
Stellv.: Prof. Dr. Bernhard Schwetzler

Arbeitsgruppe 'Industrie/Handel'

Nikolaus Brandl, CEFA

Dr. Jürgen Elfers, CEFA

Prof. Dr. Gerhart Förschle

Klaus M. Geiger, Leiter

Dr. Heidrun Haase

Dieter Hein, CEFA

Bernd Janssen

Werner Jochmaring

Michael Kunz

Ulrich Lange, CFA, CBA

Karsten Rahlf

Friedrich Schellmoser, stv. Leiter

Michael Schickling

Dr. Rudolf Schinnerl

Günter Schmitt

Uwe Weinreich, CEFA

PwC Corporate Finance Beratung GmbH

Commerzbank AG

PwC Deutsche Revision AG

dresdnerbank investment management

Kapitalanlagegesellschaft mbH

Selbständige Finanzanalystin

CREDIT LYONNAIS SECURITIES EUROPE

UBS Warburg AG

Hoppenstedt Financial Information GmbH

Arthur Andersen GmbH

Commerz Asset Managers GmbH

Vereins- und Westbank AG

HypoVereinsbank AG

Bankgesellschaft Berlin AG

Westdeutsche Genossenschafts-Zentralbank eG

Selbständiger Finanzanalyst

HypoVereinsbank AG

(Stand 3/2002)

Berlin

Frankfurt

Frankfurt

Frankfurt

Würzburg

Frankfurt

Frankfurt

Darmstadt

Eschborn

Frankfurt

Hamburg

München

Frankfurt

Düsseldorf

Frankfurt

München

Arbeitsgruppe 'Banken'

(Stand 3/2002)

Analysten:

<i>Sabine Bohn</i>	DZ BANK AG	Frankfurt
<i>Natalie Grasegger, CEFA</i>	HypoVereinsbank AG	München
<i>Horst Hartung</i>	Dresdner Bank AG	Frankfurt
<i>Dieter Hein, CEFA, Leiter</i>	CREDIT LYONNAIS SECURITIES EUROPE	Frankfurt
<i>Thomas Hollenbach</i>	Landesbank Rheinland-Pfalz	Mainz
<i>Dr. Georg Kanders</i>	WestLB Panmure	Düsseldorf
<i>Michael Klein</i>	Crédit Agricole Indosuez Cheuvreux	
	Deutschland GmbH	Frankfurt
<i>Manfred Piontke</i>	FPM AG	Frankfurt
<i>Volker von Krüchten, CEFA</i>	BHF-BANK AG	Frankfurt
<i>Christine Winkler</i>	Activest Institutional Investmentges. mbH	München

Banken/Rechnungswesen:

<i>Dr. Anne d'Arcy</i>	Deutsche Bank AG	Frankfurt
<i>Karl Friedrich Fiedler</i>	Dresdner Bank AG	Frankfurt
<i>Dr. Michael Kemmer, stv. Leiter</i>	HypoVereinsbank AG	München
<i>Wolfgang Kolb</i>	Dresdner Bank AG	Frankfurt
<i>Elmar Monzel</i>	DePfa-Bank AG	Wiesbaden
<i>Dr. Thomas Naumann, stv. Leiter</i>	Commerzbank AG	Frankfurt

Wirtschaftsprüfer:

<i>Dr. Edgar Löw</i>	Arthur Andersen & Co. GmbH	Eschborn
<i>Wolfgang Weigel</i>	PwC Deutsche Revision AG	Frankfurt
<i>Gottfried Wohlmannstetter</i>	KPMG Deutsche Treuhand GmbH	Frankfurt

Arbeitsgruppe 'Banken'

Die Arbeitsgruppe hat sich 2001 zu einer Sitzung getroffen. Themenschwerpunkte waren dabei der Trend zum 'Full Fair Value Accounting' der internationalen Rechnungslegungsorganisationen und die neuen Standards IAS 39 und SFAS 133 (US-GAAP). Eine deutsche Großbank hat bereits den Konzernabschluss 2001 nach US-GAAP vorgelegt. Zwei weitere deutsche Banken veröffentlichen ebenfalls Konzernabschlüsse nach US-GAAP.

2002 wird sich die Arbeitsgruppe vertieft mit der Bankrechnungslegung nach US-GAAP beschäftigen. Die materiellen Unterschiede zur Rechnungslegung nach IAS-Standards sind bei der deutschen Großbank wesentlich. Die Bereinigung zumindest der unterschiedlichen zeitlichen Erfassung von Steuersatzänderungen erscheint aus Gründen der Vergleichbarkeit sinnvoll. Die Arbeitsgruppe Banken wird deshalb im laufenden Jahr an der Erweiterung des Arbeitsschemas auch für US-GAAP-Abschlüsse arbeiten.

Arbeitsgruppe 'Versicherungen'

Die Arbeitsgruppe wollte sich im Jahr 2001 ursprünglich mit dem Thema 'Branchenspezifische Kennzahlen für die Versicherungswirtschaft' beschäftigen. Dies wurde aber verworfen, da man zum einen auf die Ergebnisse des Arbeitskreises 2 'Finanzanalytische Kennzahlen' angewiesen war und zum anderen die Verwendbarkeit eines solchen Kennzahlenkatalogs angesichts der bevorstehenden Veränderung bei der Bilanzierung in der Versicherungsbranche angezweifelt wurde.

Die Versicherungsbranche steht derzeit vor möglichen gravierenden Veränderungen bei der Bilanzierung und Bewertung ihrer Jahresabschlüsse. Schon das vom IASC Steering Committee 'Versicherungen' vorgelegte 'Issue Paper' zur Erarbeitung eines IAS-Standards zur Rechnungslegung von Versicherungen hat international eine heftige Welle der Diskussionen und der Kritik (besonders in Deutschland) ausgelöst. Die sich abzeichnende Tendenz im Steering Committee, generell ein 'Full Fair Value Accounting' für Versicherungen anzustreben, wird auch vom neu konstituierten IAS-

Arbeitsgruppe 'Versicherungen'

(Stand 3/2002)

Analysten:

<i>Harald Bachmaier</i>	Siemens Kapitalanlagegesellschaft mbH	München
<i>Norbert Barth, Leiter</i>	Fortis Investment Research GmbH	Frankfurt
<i>Frank Corell</i>	Financial Risk Consulting	Bruchköbel
<i>Bernhard Dommermuth</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Hans-Peter Ewert, CEFA, CBA</i>	SEB AG	Frankfurt
<i>Christian Hamann</i>	Bayerische Landesbank - Girozentrale	München
<i>Daniela Heyduck, CEFA</i>	HypoVereinsbank AG	München
<i>Dr. Stephan Kalb</i>	Crédit Agricole Indosuez Cheuvreux Deutschland GmbH	Frankfurt
<i>Ralph Lutz, CEFA, stv. Leiter</i>	HypoVereinsbank AG	München
<i>Lars Niggeling</i>	Vontobel Securities AG	Köln
<i>Patricia Novak, CEFA</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Sylvia Wurl-Aydilek, CEFA</i>	Kleinwort Benson Research GmbH	Frankfurt
<i>Dr. Carsten Zielke</i>	WestLB Research GmbH	Düsseldorf

Vertreter der Versicherungswirtschaft:

<i>Evelyn Herwegh</i>	DBV-Winterthur Versicherungen	Wiesbaden
<i>Dr. Wolfgang Hofbauer</i>	Mannheimer AG Holding	Mannheim
<i>Dr. Susanne Kanngiesser</i>	Allianz AG	München
<i>Bernhard Kluge</i>	NÜRNBERGER Beteiligungs-AG	Nürnberg
<i>Dr. Elke König</i>	Hannover Rückversicherungs-AG	Hannover
<i>Jürgen Nake</i>	DBV-Winterthur Holding AG	Wiesbaden
<i>Paul Redmer</i>	Victoria Versicherungsgruppe AG	Düsseldorf
<i>Frank-Walter Reich</i>	Colonia Nordstern Versicherungs-Management AG	Köln
<i>Hans-Jürgen Säglitz</i>	Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V.	Berlin
<i>Dr. Dieter Silbernagel</i>	Allianz Lebensversicherungs-AG	Stuttgart
<i>Roland Vogel</i>	Hannover Rückversicherungs-AG	Hannover

Board unterstützt. Hierdurch werden die Aufgaben und Ziele eines Jahresabschlusses wesentlich verändert. Aufgrund der Aktualität und der (noch) offenen Diskussion ist geplant, dass sich die Arbeitsgruppe im Jahr 2002 diesem Thema zuwendet. Gerade die Sichtweise und Anforderungen des Kapitalmarkts und damit der Analysten zu diesem Thema sind stark gefragt.

Arbeitsgruppe 'Immobilien'

In den letzten Tätigkeitsberichten hatte die Arbeitsgruppe dargelegt, dass sie daran arbeitet, ihre in den letzten Jahren entwickelten und 1999 auf dem Symposium 'Die Immobilien-AG – Bewertung, Börsengang, Benchmark' erstmals vorgestellten Überlegungen zur Bewertung von Immobilien-AGs in Buchform zusammenzufassen und so einer weiteren Öffentlichkeit zugänglich zu machen. Insbesondere geht es der Arbeitsgruppe darum, auf die-

Arbeitsgruppe 'Immobilien'

(Stand 3/2002)

<i>Michael Beck</i>	Bankhaus Ellwanger & Geiger	Stuttgart
<i>Dr. Alan Cadmus</i>	POLIS Grundbesitz und Beteiligungs AG	Berlin
<i>Dr. Sven Helmer</i>	Deutsche Grundbesitz Management GmbH	Eschborn
<i>Dr. Helmut Henschel</i>	WestLB Research GmbH	Düsseldorf
<i>Dr. Georg Kanders, stv. Leiter</i>	WestLB Research GmbH	Düsseldorf
<i>Sigrid Krolle</i>	PwC Deutsche Revision AG	Frankfurt
<i>Dr. Ulrich Nack</i>	Oppenheim Immobilien-Kapitalanlageges. mbH	Wiesbaden
<i>Prof. Dr. Heinz Rehkugler, Leiter</i>	Universität Freiburg	Freiburg
<i>Christian Schulz-Wulkow</i>	Arthur Andersen Real Estate GmbH	Berlin
<i>Dieter Thomaschowski, stv. Leiter</i>	da Vinci Asset Management AG	Frankfurt

sem Feld, auf dem bei Unternehmen und Analysten große Unsicherheit über die angemessene Bewertung herrscht, erste Standards zu setzen und vor allem die Vertreter von Immobiliengesellschaften mit Bestandscharakter, die schon börsennotiert sind oder den Börsengang erwägen, vom Nutzen der Veröffentlichung des 'Net Asset Value' (NAV) und der zusätzlich benötigten Informationen für eine angemessene Wertermittlung zu überzeugen.

Das Manuskript ist nunmehr fertiggestellt und den zuständigen Gremien der DVFA vorgestellt worden. Eine inhaltliche Abstimmung mit den tangierten Arbeitskreisen der Methodenkommission hat stattgefunden. Nach einer abschließenden Redaktionssitzung der Arbeitsgruppe wird das Manuskript dem Verlag zugeleitet. Mit dem Erscheinen des Buches dürfte noch in der ersten Jahreshälfte gerechnet werden.

Nach Abschluss dieses Projekts wird sich die Arbeitsgruppe personell und inhaltlich neu konzipieren. Inzwischen liegt eine große Zahl von Anfragen und Interessenbekundungen aus Immobilien-AGs und beratenden Unternehmen vor, die in der Arbeitsgruppe mitarbeiten möchten. Thematisch wird es insbesondere um die weitere Verfeinerung der Bewertungsmethodik gehen, vor allem um Fragen der Vereinheitlichung der Bewertungsansätze nach DCF-Verfahren und nach dem NAV. Des Weiteren wird die Abstimmung mit der European Public Real Estate Association (EPRA) eine bedeutende Rolle spielen, um die Einheitlichkeit der Bewertungsverfahren auf europäischer Ebene sicherzustellen.

Arbeitskreis 2: 'Finanzanalytische Kennzahlen'

Aufgrund erheblicher personeller und zeitlicher Engpässe konnte der Arbeitskreis im Jahr 2001 lediglich zu zwei Sitzungen zusammenkommen.

Inhalte dieser Sitzungen waren:

- Bestandsaufnahme und Aufarbeitung des Status Quo
- Weiterentwicklung und Formulierung der im Vorjahr erarbeiteten Kennzahlen: EV/ROCE/ EVA/EBITDA/EBIT/Gearing/Cashflow

Als Aufgaben für das laufende Jahr wurden definiert:

- Endgültige Formulierung der Kennzahlen
- Erarbeitung von Beispielen
- Veröffentlichung der Kennzahlen
- Gewinnung neuer und zusätzlicher Teilnehmer für den Arbeitskreis

Arbeitskreis 'Finanzanalytische Kennzahlen'

(Stand 3/2002)

Winfried Becker

Oppenheim Research GmbH

Frankfurt

Andreas Heine

HypoVereinsbank AG

München

Frank Klein, stv. Leiter

Oppenheim Research GmbH

Köln

Britta Lindhorst, Leiterin

AMB Generali Finanzanlagen-Management GmbH

Köln

Jörg Vennemann

AMB Generali Finanzanlagen-Management GmbH

Köln

Arbeitskreis 3: 'Bewertungsmethoden'

Zu den Aufgaben des Arbeitskreises 'Bewertungsmethoden' gehört die Erarbeitung von Empfehlungen zu ausgewählten Themen auf dem Gebiet der Bewertungsmethoden. Der Arbeitskreis übt dabei die Funktion eines 'Standardsetters' innerhalb der DVFA aus.

Der Arbeitskreis hat sich im Jahr 2001 in insgesamt elf Sitzungen mit den Multiplikatorverfahren und deren Anwendungsproblemen in der Praxis beschäftigt. Im Einzelnen wurden u.a. folgende Themenkomplexe behandelt:

- Kurs/Buchwert-Verhältnis und Enterprise Value/Capital Employed-Verhältnis
- Kurs/Gewinn-Verhältnis (KGV) und Price-Earnings-to-Growth-Ratio (PEG)
- Kurs/Cash-Earnings-Verhältnis
- Berücksichtigung von Mitarbeiteroptionen (Stock Options) in der Unternehmensbewertung.

Mehr Zeit als geplant hat insbesondere die Behandlung des Themas 'Stock Options' in Anspruch genommen. Dennoch erscheint die zusätzliche Aufnahme dieses Themas vor dem Hintergrund der zunehmenden Bedeutung von Mitarbeiteroptionen nach wie vor richtig. Der Themenkomplex Multiplikatorverfahren soll bis Mitte des Jahres abgeschlossen werden. Die Ergebnisse werden dann anschließend in Form eines Buches veröffentlicht.

Im Anschluss daran wird sich der Arbeitskreis mit den verschiedenen, in der Unternehmensbewertung angewandten Formen der Diskontierungsverfahren (Ertragswertmethode und Discounted Cash Flow-Verfahren) beschäftigen. Ziel ist ebenfalls die Ausarbeitung einer Empfehlung zur Vereinheitlichung der auf diesem Gebiet besonders ausgeprägten Methodenvielfalt.

Auf dem Gebiet der Discounted Cash Flow-Verfahren wird sich der Arbeitskreis mit den drei in der Praxis anzutreffenden Ausprägungen (Equity-, Entity- und APV-Ansatz) befassen. Der im Investmentbanking stärker verbreitete Entity-Ansatz wird dabei naturgemäß einen etwas breiteren Raum einnehmen als die beiden anderen Verfahren. Beim Equity-Ansatz werden auch die Beziehungen zum Ertragswertverfahren und dem Dividend Discount-Modell diskutiert. Neben allgemeinen Fragen, wie z.B. der Abstimmung zwischen den verwendeten Kapitalkosten und den relevanten Cashflows vor Steuern sowie der Ableitung von Risikoprämien, werden Spezialfragen, wie beispielsweise die Einbeziehung unterschiedlicher Steuersysteme (z.B. Anrechnungs- oder Halbeinkünfteverfahren) oder die Bestimmung der Kapitalkosten von Rückstellungen und unverzinslichen Verbindlichkeiten, wesentliche Schwerpunkte der Arbeit bilden.

Arbeitskreis 'Bewertungsmethoden'

<i>Felix-Kurt Adrian</i>	Commerz Asset Managers GmbH	(Stand 3/2002) Frankfurt
<i>Katharina Barth, CEFA</i>	Dr. Ebner, Dr. Stolz & Partner	Frankfurt
<i>Peter Braun</i>	Commerz Asset Managers GmbH	Frankfurt
<i>Andreas Creutzmann</i>	GC Corporate Finance AG	
	Wirtschaftsprüfungsgesellschaft	Frankfurt
<i>Sigrid Krolle</i>	PwC Deutsche Revision AG	Frankfurt
<i>Hans-Peter Kuhlmann</i>	Baden-Württembergische Bank AG	Stuttgart
<i>Patricia Novak, CEFA</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Nicole Reuß, CEFA</i>	Consors Capital Bank AG	Frankfurt
<i>Peter Rothenaicher</i>	HypoVereinsbank AG	München
<i>Dr. Gerhard Schell</i>	IPONTIX AG	Frankfurt
<i>Günter Schmitt, Leiter</i>	Selbständiger Finanzanalyst	Frankfurt
<i>Prof. Dr. Bernhard Schwetzer, stv. Leiter</i>	Handelshochschule Leipzig	Leipzig
<i>Roland Trageser</i>	DZ BANK AG	Frankfurt
<i>Dr. Jürgen Warfsmann, CEFA</i>	HypoVereinsbank AG	München

Zu Bedeutung und Entwicklung des DVFA/SG-Ergebnisses

Bereits im Jahre 1968 wurde von der DVFA-Methodenkommission die 'Empfehlung zur Bildung eines einheitlichen Gewinnbegriffes zur Erleichterung der vergleichenden Aktienbeurteilung' veröffentlicht.

Dieses Ermittlungsschema wurde und wird den sich verändernden rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen konsequent angepasst. Die gemeinsame Empfehlung der DVFA und der Schmalenbach-Gesellschaft erschien in dritter, stark erweiterter Auflage im Herbst 1999. Aufgrund des großen Gewichts der Ertragskraft als Kriterium der Anlageentscheidung ist das Ergebnis nach DVFA/SG eine für den Investor aussagefähige Kennziffer für den Gewinn je Aktie deutscher Unternehmen. Den Erklärungsgehalt des DVFA/SG-Ergebnisses hat bereits 1994 die von der DVFA veröffentlichte Untersuchung von Booth/Broussard/Loistl *German Stock Returns and the Information Content of DVFA Earnings* überzeugend dargelegt.

Für die Beurteilung der Ertragskraft der Unternehmen – und zwar unabhängig von den Rechnungslegungsvorschriften, die für den Abschluss verwendet wurden – ist die Ermittlung des DVFA-Ergebnisses unabdingbar, da es unverändert allein geeignet ist, einen möglichst objektiven Vergleichsmaßstab bereitzustellen. Das Buch *Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG – DVFA/SG Earnings per Share* gibt der externen Analyse ein Arbeitsschema an die Hand, das die einheitliche Bereinigung der Jahresabschlüsse um Sondereinflüsse erleichtert und die Ermittlung vergleichbarer Ergebnisse je Aktie bei Berücksichtigung unternehmensindividueller Besonderheiten ermöglicht. Das Buch enthält außerdem eine für die internationale Praxis notwendige englische Übersetzung.

Neu in der dritten Auflage:

- vollständige Überarbeitung der 1996 veröffentlichten Empfehlungen
- Berücksichtigung der unterschiedlichen Bilanzierungsregeln und -wahlrechte in Richtung auf eine größtmögliche Gemeinsamkeit zwischen HGB, IAS und US-GAAP
- stärkere Berücksichtigung latenter Steuern

- Ansatz von Abschreibungen auf erworbene Geschäfts- und Firmenwerte
- abschließende Definition der zu bereinigenden Sondereinflüsse

Der gemeinsame Arbeitskreis 'Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG' von DVFA und Schmalenbach-Gesellschaft kam Ende 2001 zusammen, um die 4. Auflage des DVFA/SG-Ergebnisses zu erarbeiten. Ziel ist es, eine optimierte Ergebnisgröße zu entwickeln, die eine bessere Ergebnisprognose ermöglicht und für die Unternehmensbewertung mittels Multiplikatoren Anwendung findet (siehe auch Bericht S. 17).

Institutionalisierung des 'Geprüften DVFA-Ergebnisses®'

Für die konkrete Ergebnisermittlung und/oder -prüfung benennt die DVFA-Methodenkommission auf Anfrage zwei DVFA-Kapitalmarktexperten, die für Unternehmen ein Ergebnis nach DVFA und die Überleitung vom Jahresüberschuss zum DVFA-Ergebnis ermitteln und/oder prüfen. Die Ermittlung und/oder Prüfung des DVFA-Ergebnisses durch die Sachverständigen setzt die vorherige Vorlage des Wirtschaftsprüfungsberichts des betreffenden Jahres voraus.

Dieses Ergebnis und die Überleitung dürfen von dem Unternehmen als 'Geprüftes DVFA-Ergebnis' veröffentlicht werden. Es wird auch auf den offiziellen DVFA-Seiten der Online-Informationssysteme Reuters und Bloomberg sowie im Internet von der DVFA publiziert.

Die DVFA-Sachverständigen sind mit den Kapitalmarktgesetzen vertraut und verfügen über die zur Ermittlung des Ergebnisses erforderliche Sachkunde und praktische Erfahrung. Die Gebühren der Sachverständigen lehnen sich an die Gebührensätze der Wirtschaftsprüfer an.

Kommission 'Performance Presentation Standards'

Im Jahr 2001 haben sich weitere Einheiten mit den DVFA-Performance Presentation Standards (DVFA-PPS) und/oder den Global Investment Performance Standards (GIPS) compliant erklärt. Die sich bereits im vorausgegangenen Jahr abzeichnende Tendenz hat sich dabei bestätigt: Sämtliche die Standards anwendenden deutschen Asset Manager haben sich ihre Ergebnisse durch eine unabhängige Partei verifizieren lassen.

Auf internationaler Ebene werden die GIPS über das International Performance Council (IPC) wei-

terhin intensiv beworben. Um Marktbarrieren aufgrund unterschiedlicher lokaler Standards in einzelnen Ländern zu verhindern, wird dabei langfristig angestrebt, mit den GIPS nur noch einen einzigen weltweit gültigen Standard zu schaffen. Da lokale Standards jedoch nicht unverzüglich angepasst werden können, stellt sich die Frage, in welchem Verhältnis die lokalen Standards derzeit zu den GIPS stehen und wie sie in die GIPS transformiert werden. Deshalb sollen existierende Standards zur Sicherstellung der Konformität mit den GIPS den Prinzipien des so genannten 'Country Ver-

Kommission 'Performance Presentation Standards'

(Stand 3/2002)

<i>Patrik Bremerich</i>	RMC Risk Management Consulting GmbH	Köln
<i>Dr. Norbert Brühl</i>	WEDIT Deloitte & Touche	Frankfurt
<i>Mario Chlebowy</i>	Siemens Kapitalanlagegesellschaft mbH	München
<i>Thomas Dahle, CEFA</i>	Lazard Asset Management (Deutschland) GmbH	Frankfurt
<i>Jürgen Eden</i>	SüdKapitalanlagegesellschaft mbH	Stuttgart
<i>Rainer Fabian</i>	BASF Pensionskasse	Ludwigshafen
<i>Bernd R. Fischer, Ph.D.</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Dr. Joachim Hein</i>	Union-Fonds Holding AG	Frankfurt
<i>Alexander Helmes</i>	Basler Versicherungsgesellschaft	Bad Homburg
<i>Andreas Hilka</i>	Pensionskasse der Mitarbeiter der Hoechst-Gruppe VVaG	Frankfurt
<i>Karl-Alwin Hiller</i>	DWS Investment GmbH	Frankfurt
<i>Gerold Hornschu</i>	KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft AG	Frankfurt
<i>Herbert Jobelius</i>	DPG Deutsche Performancemessungs-Gesellschaft für Wertpapierportfolios mbH	Frankfurt
<i>Dr. Friedhelm Kläs</i>	WEDIT Deloitte & Touche	Frankfurt
<i>Ernst Knobelspieß</i>	Union-Fonds Holding AG	Frankfurt
<i>Michaela Krahwinkel</i>	Union-Fonds Holding AG	Frankfurt
<i>Volker Kurr, CEFA</i>	SEB Invest GmbH	Frankfurt
<i>Anette Kutschekmanesch</i>	DZ BANK AG	Frankfurt
<i>Michael Lange</i>	WestKA	Düsseldorf
<i>Jörg Lilla</i>	BHF-BANK AG	Frankfurt
<i>Prof. Dr. Hermann Locarek-Junge</i>	Technische Universität Dresden	Dresden
<i>Prof. Dr. Otto Loistl</i>	Wirtschaftsuniversität Wien	Wien
<i>Dr. Gisela Loos</i>	HVB Asset Management GmbH	München
<i>Dr. Carsten Lüders</i>	BVI Bundesverband Deutscher Investment-Gesellschaften e.V.	Frankfurt
<i>Anja Mikus</i>	Union-Investment-Gesellschaft mbH	Frankfurt
<i>Dr. Matthias Pfeiffer</i>	Deka FondSupport GmbH	Frankfurt
<i>Hans G. Pieper</i>	DPG Deutsche Performancemessungs-Gesellschaft für Wertpapierportfolios mbH	Frankfurt
<i>Hans-Jürgen Reinhart</i>	RMC Risk Management Consulting GmbH	Frankfurt
<i>Hans-Dieter Runte</i>	Frankfurt-Trust Investment GmbH	Frankfurt
<i>Wolfgang Schartner</i>	Commerzinvest	Frankfurt
<i>Martin Schliemann</i>	Ernst & Young	Frankfurt
<i>Dr. Andreas Schmidt-von-Rhein</i>	Oppenheim Kapitalanlagegesellschaft mbH	Köln
<i>Petra-Helena Schneider</i>	Deutscher Investment-Trust Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH	Frankfurt
<i>Jutta Sebastian</i>	Deka Investment Management GmbH	Frankfurt
<i>Jörg Sommerschuh</i>	Deutsche Asset Management Investmentges. mbH	Frankfurt
<i>Mathias Turra, CEFA</i>	zeb/asset.management.consult	Frankfurt
<i>Annke von Tiling</i>	PwC Deutsche Revision AG	Frankfurt
<i>Jürgen Wetzel</i>	Bankgesellschaft Berlin Investment GmbH	Berlin
<i>Dr. Carsten Wittrock, Vorsitzender</i>	zeb/asset.management.consult	Frankfurt

sion of GIPS (CVG)-Standard' genügen. Dieser Ansatz sieht vor, dass in dem jeweiligen Standard die GIPS vollständig als Kern enthalten sind und lediglich gesetzliche sowie aufsichtsrechtliche Anforderungen ebenso wie etablierte lokale Usancen als zusätzliche Regeln formuliert werden.

Die laufende Kommissionsarbeit im Jahr 2001 beschränkte sich auf die Mitarbeit von Vertretern der DVFA-Kommission (Dr. Bernd R. Fischer und Jörg Lilla) in den internationalen Gremien sowie auf die Prüfung eines möglichen Modifikationsbedarfs aufgrund der internationalen Entwicklungen.

Ständige DVFA-Kommission

Im Hinblick auf die Erfüllung der DVFA-PPS wird sich die Kommission in der für Ende April 2002 angesetzten Kommissionssitzung mit den Anforderungen des CVG-Formats auseinandersetzen, um sicherzustellen, dass die DVFA-PPS die Anforderungen, die zur Erreichung des CVG-Status erforderlich sind, erfüllen. Für die DVFA-PPS bedeutet dies im Wesentlichen, redaktionelle und formale Veränderungen vorzunehmen. Inhaltliche Aspekte sollten bei der Angleichung an das CVG-Format dagegen eine nur untergeordnete Rolle spielen. Im weiteren Jahresverlauf dürfte darüber hinaus die Zunahme von Fusionen sowie das BAKred-Rundschreiben zum Thema 'Outsourcing' zu weiteren Fragestellungen hinsichtlich der Interpretation einzelner Regelungen der Standards führen.

Kommission 'Rating Standards'

Die Kommission hat 2001 dreimal getagt. Die einzelnen Arbeitskreise haben sich zusätzlich mehrfach getroffen. Im Vordergrund stand hierbei die inhaltliche Diskussion und redaktionelle Überarbeitung der DVFA-Rating Standards. Mit der Veröffentlichung dieser Standards als Sonderbeilage in der Zeitschrift FINANZ BETRIEB konnten diese zum Jahresende der interessierten Fachöffentlichkeit zur Diskussion gestellt werden (FB 11, Beilage 4, November 2001).

Im Rahmen der Kommissionsarbeit wurde ebenfalls über mögliche Qualifizierungskonzepte für die mit den neuen Ratinganforderungen konfrontierten Analysten und Berater diskutiert. Im Ergebnis hat die DVFA die Initiative aufgegriffen und zum Oktober 2001 erstmalig das Qualifizierungsprogramm 'DVFA-Credit-Analyst' angeboten.

Die Inhalte der 16-tägigen berufsbegleitenden Ausbildung werden zum größten Teil von den Kommissionsmitgliedern selbst vermittelt, um dem hohen Anspruch einer qualifizierten und zugleich praxisnahen Stoffvermittlung gerecht werden zu können. Nachdem der 1. Jahrgang im Januar 2002 seine zweitägige Abschlussklausur für das DVFA-Diplom 'CCrA Certified Credit Analyst' absolviert hat, wird die Ausbildung für den 2. Jahrgang im April 2002 beginnen.

Die Kommission ist in der letzten Sitzung übereingekommen, erst die Vorlage des überarbeiteten Baseler Konsultationspapiers (voraussichtlich Mitte 2002) abzuwarten, um dann auf der Grundlage der vorliegenden Ergebnisse die Arbeitsfelder der Kommission für das Jahr 2002 zu bestimmen.

Arbeitskreis 'Corporate Governance'

Der im März 2000 gegründete und der Kommission 'Effiziente Kommunikation' zugeordnete Arbeitskreis tagte im Berichtszeitraum an sieben Terminen, an denen er die erstmals im Frühjahr 2000 veröffentlichte 'Scorecard for German Corporate Governance – Standard DVFA Evaluation Method for CG' konzeptionell weiterentwickelte. Im Mittelpunkt stand dabei die Anpassung an die Ergebnisse der Regierungskommission Corporate Governance unter Vorsitz von Prof. Dr. Dr. h.c. Theodor Baums sowie der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex unter Vorsitz von Dr. Gerhard Cromme.

Eine weitere Verbreitung der Scorecard wurde im Laufe des Jahres durch zahlreiche Vorträge der Arbeitskreismitglieder gefördert. Unter anderem wirkten die Mitglieder aktiv bei der Konzeption, der Akquisition von Referenten und der Durchführung der EFFAS/DVFA-Konferenz zur europäischen CG-Praxis im September 2001 in Berlin mit.

Im Dezember 2001 und Januar 2002 hat der Arbeitskreis intensiv daran gearbeitet, die Scorecard an die Ergebnisse der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex anzupassen. Dadurch wurde ermöglicht, zeitnah zur Veröffentlichung des Kodex Ende Februar 2002 bereits im März die aktualisierte Scorecard präsentieren zu können. Es werden so vollständig die Forderungen des Deutschen Corporate Governance Kodex reflektiert und damit die weitere Implementierung einer effizienten Corporate Governance unterstützt.

Kommission 'Rating Standards'

(Stand 3/2002)

<i>Prof. Dr. Dr. h.c. Jörg Baetge</i>	Westfälische Wilhelms-Universität Münster	Münster
<i>Kai Baetge</i>	Baetge + Partner GmbH & Co. KG	Münster
<i>Dr. Judith Eigermann</i>	Deutsche Bundesbank	Frankfurt
<i>Dr. Oliver Everling</i>	EVERLING Advisory Services	Frankfurt
<i>Martin Faßbender</i>	Deutsche Bundesbank	Frankfurt
<i>Felix Fischer, CEFA</i>	DGZ DekaBank	Frankfurt
<i>Ralf Hafner</i>	Goldman, Sachs & Co. OHG	Frankfurt
<i>Prof. Dr. Dr. h.c. Jürgen Hauschildt</i>	Christian-Albrechts-Universität Kiel	Kiel
<i>Dieter Hein, CEFA</i>	CREDIT LYONNAIS SECURITIES EUROPE	Frankfurt
<i>Christian Hesse</i>	Creditreform Rating AG	Neuss
<i>Dr. Andreas Jerschensky</i>	Arthur Andersen & Co. GmbH	Düsseldorf
<i>Stefan Jocher</i>	MEAG Securities Management GmbH	München
<i>Andreas Kerl</i>	Deutsche Bank AG	Frankfurt
<i>Prof. Dr. Jan Pieter Krahen</i>	Center for Financial Studies	Frankfurt
<i>Dr. Harald Krehl</i>	DATEV eG	Nürnberg
<i>Prof. Dr. Jens Leker, Vorsitzender</i>	Westfälische Wilhelms-Universität Münster	Münster
<i>Prof. Dr. Otto Loistl</i>	Wirtschaftsuniversität Wien	Wien
<i>Holger Mertens</i>	Deka Investment Management GmbH	Frankfurt
<i>Dirk Müller</i>	KPMG Consulting GmbH	Frankfurt
<i>Dr. Michael Munsch</i>	Verband der Vereine Creditreform e.V.	Neuss
<i>Dr. Wilfried Ohlenroth</i>	Deutscher Sparkassen- und Giroverband	Bonn
<i>Klaus Ott</i>	KPMG Deutsche Treuhand AG	Frankfurt
<i>Dieter Pape</i>	URA Unternehmens Ratingagentur AG	München
<i>Inge Pawlik</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Michael R. Probst</i>	URA Unternehmens Ratingagentur AG	Wiesbaden
<i>Dr. Hans-Peter Rathjens, CEFA</i>	Commerz Asset Managers GmbH	Frankfurt
<i>Bodo Richardt</i>	Haarmann, Hemmelrath & Partner	München
<i>Dieter Ritter</i>	Banque Generale du Luxembourg	Luxemburg
<i>André Röhm</i>	Procurator Treuhand GmbH	München
<i>Prof. Dr. Heinrich Rommelfanger</i>	Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt	Frankfurt
<i>Dr. Sören Salomo</i>	Technische Universität Berlin	Berlin
<i>Dr. Peter Schenk</i>	MEAG Securities Management GmbH	München
<i>Michael Schickling</i>	Bankgesellschaft Berlin AG	Frankfurt
<i>Michael Schubert</i>	Bankgesellschaft Berlin AG	Berlin
<i>Dr. Roland Spahr</i>	KPMG Consulting AG	Frankfurt
<i>Mag. Günther J. Stur</i>	EuroRatings AG	Frankfurt
<i>Dr. Hans-Ulrich Templin, CEFA</i>	Helaba-Invest	Frankfurt
<i>Frank Vocilka, CEFA</i>	Bankgesellschaft Berlin AG	Berlin
<i>Prof. Dr. Hartwig Webersinke</i>	FH Würzburg-Schweinfurt-Aschaffenburg	Aschaffenburg
<i>Wolfgang Wiehe, CEFA</i>	Fitch IBCA Ltd.	London
<i>Prof. Dr. Norbert Winkeljohann</i>	PwC Deutsche Revision AG	Osnabrück
<i>Bernd Zugenbühler</i>	Dresdner Bank AG	Frankfurt

Arbeitskreis 'Corporate Governance'

(Stand 3/2002)

<i>Dr. habil. Alexander Bassen, Leiter</i>	Technische Universität München	München
<i>Prof. Dr. Hans-Joachim Böcking</i>	Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt	Frankfurt
<i>Prof. Dr. Otto Loistl</i>	Wirtschaftsuniversität Wien	Wien
<i>Christian Strenger</i>	DWS Investment GmbH	Frankfurt

Kommission 'Neue Märkte/Innovative Unternehmen'

Die Kommission 'Neue Märkte/Innovative Unternehmen' konzentrierte sich im Jahr 2001 weiterhin auf die Berücksichtigung besonderer branchenspezifischer Problematiken innovativer Unternehmen. Der Arbeitskreis 'Biotechnologie' unter der Leitung von Prof. Ulrich Hommel befasste sich mit der Erarbeitung eines Vorschlags für ein sektorspezifisches Reporting für Biotechnologieunternehmen. Besonderer Wert wurde dabei auf die Zusammenarbeit von verschiedenen Teilnehmern des Kapitalmarkts und Unternehmens- bzw. Industrievertretern gelegt. Auf Basis der Ergebnisse dieses Arbeitskreises sollen entsprechende Vorschläge in einem späteren Stadium auch für andere Wachstumsunternehmen erarbeitet werden.

Arbeitskreis 'Biotechnologie'

Im Laufe des Jahres 2001 hat sich der Arbeitskreis Biotechnologie weiterhin seiner Zielsetzung gewidmet, die Kapitalmarkteffizienz im Segment für Biotechnologie-Unternehmen zu erhöhen. Hierfür wurde in der ersten Jahreshälfte eine umfassende Ausweitung der DVFA Reporting Standards entworfen, die u.a. die industriespezifischen Werttreiber der Biotechnologie-Industrie abbildet.

Der Entwurf wurde in Gesprächen mit Vertretern der führenden deutschen Biotechnologie-Unternehmen auf seine Sinnhaftigkeit, Umsetzbarkeit und Akzeptanz hin überprüft. Auf Grundlage dieser Ergebnisse wurde die Erweiterung der Reporting Standards modifiziert.

Zu Beginn des Jahres 2002 hat ein Roundtable-Gespräch unter Beteiligung von Vertretern sowohl des Arbeitskreises als auch verschiedener Biotech-Unternehmen endgültig umsetzbare DVFA Biotech Reporting Standards abgestimmt, die nun abschließend dem Vorstand des DVFA e.V. zur Genehmigung vorgelegt werden.

Unter Vorsitz von Prof. Ulrich Hommel, Ph.D. (EUROPEAN BUSINESS SCHOOL), wird sich der Arbeitskreis daraufhin wie geplant weiteren Aufgaben in Bezug auf die Biotechnologie-Industrie widmen, z.B. der Entwicklung von Grundsätzen zur Bewertung von Biotechnologie-Unternehmen in enger Zusammenarbeit mit der DVFA-Methodenkommission.

Arbeitskreis 'Neue Märkte'

Im Berichtszeitraum tagte der personell zum Teil neu besetzte Arbeitskreis 'Neue Märkte' am 15. März 2001. Thematischer Schwerpunkt war die Weiterentwicklung und Durchsetzung der DVFA-Standards für Researchberichte am Neuen Markt.

Arbeitskreis 'Neue Märkte'

<i>Dr. Wolfgang Blättchen, Leiter</i>	Blättchen & Partner AG	(Stand 3/2002)
<i>Ulrike Diehl</i>	DVFA GmbH	Leonberg
<i>Götz Fischbeck, CEFA</i>	DZ BANK AG	Dreieich
<i>Dr. Alexander Götz</i>	Blättchen & Partner AG	Frankfurt
<i>Dietmar Hannebohn</i>	Dietmar Hannebohn Consult GmbH	München
<i>Andreas Heinrichs</i>	Vontobel Securities AG	Schmitten
<i>Arndt R. Hoffmann, CEFA, CBA</i>	Trigon Wertpapierhandelsbank AG	Köln
<i>Rüdiger Holzammer</i>	RedHerring GbR	Bad Homburg
<i>Dirk T. Honold</i>	Combinature Biopharm AG	Frankfurt
<i>Stefan Krewinkel, CEFA</i>	Finanzanalyst	Berlin
<i>Friedrich Kühne</i>	Dresdner Bank AG	Frankfurt
<i>Dr. Peter Ladwig</i>	boerse-stuttgart AG	Frankfurt
<i>Marc Nettelbeck, CEFA</i>	Baden-Württembergische Bank AG	Stuttgart
<i>Reinhold Rombach</i>	Rombach Research GmbH	Stuttgart
<i>Dr. Gerhard Schell</i>	IPONTIX AG	Köln
<i>Harald Schmidt</i>	Plutos Vermögensverwaltung AG	Frankfurt
<i>RA Marc Tüngler</i>	DSW Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.	Taunusstein
<i>Jens Eike Wagner, CBA</i>	Deutsche Börse AG	Düsseldorf
		Frankfurt

Arbeitskreis 'Biotechnologie'

<i>Dr. Christa Bähr, CEFA, CFA, stv. Leiter</i>	DZ BANK AG	(Stand 3/2002) Frankfurt
<i>Mathias Diener</i>	LION Bioscience AG	Heidelberg
<i>Hans-Peter Ewert, CEFA, CBA</i>	SEB AG	Frankfurt
<i>Dr. Marita Grothus, CEFA</i>	PwC PricewaterhouseCoopers	Frankfurt
<i>Dr. Thomas Gutschlag, stv. Leiter</i>	Blättchen & Partner AG	Leonberg
<i>Peter Heijmans</i>	Rhein Biotech N.V.	Maastricht
<i>Andreas Heinrichs</i>	Vontobel Securities AG	Köln
<i>Angelika Heinz</i>	MediGene AG	Martinsried
<i>Dr. Thomas Höger, CEFA</i>	DZ BANK AG	Frankfurt
<i>Arndt R. Hoffmann, CEFA, CBA</i>	Trigon Wertpapierhandelsbank AG	Bad Homburg
<i>Rüdiger Holzammer</i>	RedHerring OHG	Frankfurt
<i>Prof. Ulrich Hommel, Ph.D., Leiter</i>	EUROPEAN BUSINESS SCHOOL	Oestrich-Winkel
<i>Dirk T. Honold</i>	Combinature Biopharm AG	Berlin
<i>Dr. Hans-Dieter Klein</i>	ACA EQUITY PARTNERS GmbH	Frankfurt
<i>Dr. Hans-Jürgen Klockner</i>	Deutsche Industrievereinigung Biotechnologie (DIB)	Frankfurt
<i>Dr. Dirk Kowalski</i>	Medicis AG	München
<i>Sigrid Krolle</i>	PwC Deutsche Revision AG	Frankfurt
<i>Dr. Markus Manns</i>	Union-Investment-Gesellschaft mbH	Frankfurt
<i>Dr. Markus Metzger</i>	Bank J. Vontobel & Co. AG	Köln
<i>Dirk Schlamp, CEFA</i>	DZ BANK AG	Frankfurt
<i>Dr. Julia Schüler, CBA</i>	Ernst & Young Deutsche Allgemeine Treuhand AG	Mannheim
<i>Sonja Strauss</i>	CyBio AG	Jena
<i>Dr. Marcus Wieprecht</i>	A&A Actienbank	Frankfurt

Kommission 'Standesrichtlinien'

Die Kommission beschäftigte sich im Berichtszeitraum mit der Neufassung der seit 1995 gültigen Standesrichtlinien, deren Entwurf der Öffentlichkeit im Mai 2001 vorgestellt wurde.

Die an veränderte Marktbedingungen und gesetzliche Regelungen angepassten neuen Standesregeln sollen nach den abschließenden Beratungen in den Fachgremien den Mitgliedern der DVFA zur Abstimmung vorgelegt werden (Details s. S. 5 u. 10f.).

Aufnahmekommission

Im Berichtszeitraum konnte die Kommission 97 Aufnahmeanträge für 2001 positiv bescheiden.

Ruhende Kommissionen

Im Jahr 2001 ruhte die Tätigkeit der Kommissionen 'Festverzinsliche Wertpapiere' und 'Technische Analyse'.

Kommission 'Standesrichtlinien'

<i>Prof. Dr. Carsten P. Claussen, Vors.</i>	RAe Hoffmann, Liebs, Fritsch, Ruhe	(Stand 12/2001) Düsseldorf
<i>Ulrike Diehl</i>	DVFA GmbH	Dreieich
<i>Dr. Dieter Eisele</i>	Deutsche Bank AG	Frankfurt
<i>Dr. Otto Graf Praschma</i>	RAe Graf Praschma & Heß	Frankfurt
<i>Prof. Dr. Otto Loistl</i>	Wirtschaftsuniversität Wien	Wien
<i>Dr. Günther Mecklenburg</i>	Selbständiger Vermögensberater	Bad Homburg
<i>Fritz H. Rau</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Dr. Karl Eugen Reis</i>	DZ BANK AG	Frankfurt
<i>RA Werner Michael Waldeck</i>	LOVELLS BOESEBECK DROSTE Rechtsanwälte	Frankfurt
<i>Hans-Peter Wodniok</i>	Selbständiger Finanzanalyst	Königstein

Aufnahmekommission:

<i>Nikolaus Brandl, CEFA</i>	PwC Corporate Finance Beratung GmbH	(Stand 3/2002) Berlin
<i>Prof. Dr. Otto Loistl</i>	Wirtschaftsuniversität Wien	Wien
<i>Dr. Hans-Peter Rathjens, CEFA, Vors.</i>	Commerz Asset Managers GmbH	Frankfurt

Initiative 'Selbständige Kapitalmarktexperten'

Selbständige Kapitalmarktexperten sind eine stark zukunftsorientierte Berufsgruppe, deren Erfahrung und Expertise für die weitere Entwicklung und den Ausbau des Finanzmarkts Deutschland unverzichtbar ist. Ohne ihre Leistungsfähigkeit und -orientierung ist die aufstrebende Entwicklung des Wertpapiermarkts mit breiter Angebotspalette nicht denkbar.

Von Existenzgründungen gekennzeichnet und mittelständisch organisiert, schaffen die Berufsangehörigen durch ihr berufliches Engagement moderne Arbeitsplätze und leisten damit einen entscheidenden Beitrag zum Wohlstand durch Vermögensbildung und -sicherung.

Die Berufsgruppe dieser Kapitalmarktexperten wurde mit der 6. Novellierung des KWG umfassenden Struktur- und Ordnungspflichten sowie Melde-, Berichts- und Auskunftspflichten unterworfen. Diese Maßnahmen führen zu unverhältnismäßigen Hemmnissen und schränken die Berufsausübung der unabhängigen Finanzdienstleister deutlich ein.

Das 2000 von dem langjährigen früheren DVFA-Vorstandsmitglied Ekkehart Schwartzkopff initiierte Projekt 'Selbständige Kapitalmarktexperten' verfolgt unverändert das Ziel, Forderungen für einen liberalisierten Binnenmarkt in einem deregulierten Eurokapitalmarkt zu formulieren sowie Maßnahmen zu deren effizienten und schnellen Umsetzung zu bestimmen.

Im Jahr 2001 hat die DVFA sowohl auf nationaler gesetzgeberischer als auch auf europäischer Ebene insbesondere zur Beitragsverordnung zur Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) Stellung genommen. Danach müssen bestimmte Finanzdienstleister umsatzbezogene Beiträge an die EdW zahlen, obwohl sie nach dem KWG nicht befugt sind, sich bei der Erbringung von Finanzdienstleistungen Eigentum oder Besitz an Geldern oder Wertpapieren von Kunden zu verschaffen und somit kein Entschädigungsfall eintreten kann. Aufgrund der DVFA-Initiative hat eine erhebliche Anzahl betroffener Finanzdienstleister gegen die Beitragsbescheide Widerspruch eingelegt und Klage erhoben.

Die DVFA hat das Bundesfinanzministerium in einem Schreiben vom September 2001 aufgefordert, die Frage der Entschädigungsansprüche auf rechtsstaatliche Weise durch den Gesetzgeber klären und regeln zu lassen. Eine diesbezügliche Entscheidung steht noch aus. Das letzte Petitum erfolgte im Rahmen der Stellungnahme der DVFA zum 4. Finanzmarktförderungsgesetz im Februar 2002.

Im April 2001 fand eine Sitzung der Initiative statt, deren Themenschwerpunkte die beim Bundesfinanzministerium eingereichten DVFA-Petiten und die Diskriminierung der Finanzportfolioverwalter durch die Kapitaladäquanzrichtlinie waren.

EFFAS

EFFAS (European Federation of Financial Analysts Societies) ist die Dachorganisation der europäischen Analystenverbände. Sie vertritt die übergeordneten Interessen von insgesamt 15 Mitgliedsverbänden sowie drei weiteren assoziierten Mitgliedern aus Osteuropa. Damit repräsentiert EFFAS insgesamt die Interessen von mehr als 14.000 Investment Professionals.

Belgien	403
Deutschland	1.264
Finnland	245
Frankreich	1.700
Irland	217
Italien	1.000
Luxemburg	140
Niederlande	1.346
Norwegen	1.433
Österreich	176
Polen	1.329
Portugal	210
Russland	73
Schweden	2.039
Schweiz	1.160
Spanien	1.360
Ukraine	60
Ungarn	35
Gesamt	14.190

Anzahl der Mitglieder der EFFAS-Verbände

Die im Entwurf der neuen Satzung verankerten wesentlichen Aufgaben der EFFAS sind:

- Vertiefung der Beziehungen und des Informationsaustauschs zwischen den einzelnen Mitgliedsverbänden und damit die Stärkung des europäischen Netzwerks;
- Interessensvertretung der Investment Professionals auf europäischer Ebene gegenüber politischen Institutionen, Verbänden und Unternehmen in allen die EFFAS-Mitglieder betreffenden Fragen;
- Unterstützung beim Aufbau und der Verbreitung von qualitativ hochwertigen Standards für Finanzanalysten und Portfoliomanager;
- Unterstützung bei der Formulierung und Verbreitung berufsethischer Grundsätze;
- Übernahme der Kommunikations- und Koordinationsfunktion bei der europäischen Verbreitung von Dienstleistungen der nationalen Verbände;
- Förderung des öffentlichen Bewusstseins über die Bedeutung von Finanzanalysten und Portfoliomanagern für die Information von Investoren.

Das Jahr 2001 war geprägt durch die Umsetzung des von der Hauptversammlung Ende 2000 verabschiedeten Restrukturierungsplans. Zentrale Aufgabe war die Ausarbeitung neuer Statuten für die zukünftige EFFAS-Organisation. Ein entsprechender Entwurf wurde auf der Vorstandssitzung in Mailand am 18. Januar 2002 intensiv diskutiert und mit geringfügigen Änderungen akzeptiert. Die Verabschiedung der neuen Satzung ist auf der außerordentlichen Mitgliederversammlung am 28. Juni 2002 vorgesehen.

Aus deutscher Sicht ist besonders der einstimmige Beschluss des Vorstands erfreulich, Frankfurt als zukünftigen Sitz der EFFAS auszuwählen. Bereits im Jahresverlauf 2001 wurden die bisherigen Standorte der Organisation in Frankreich und England aufgelöst und alle organisatorischen Aktivitäten in Frankfurt zusammengezogen. Die starke organisatorische und logistische Unterstützung der EFFAS durch die DVFA hat die Schlagkraft und Effizienz der Organisation in den letzten Monaten spürbar erhöht. Grundlage für die Entscheidung des Vorstands für Frankfurt waren neben steuerlichen und rechtlichen Überlegungen deshalb auch Kosten- und Effizienzaspekte.

Neben diesen beiden richtungweisenden Entscheidungen ist jedoch auch von einer Reihe kleinerer Schritte in eine erfolgreiche Zukunft zu berichten:

- Mit aktiver Unterstützung der DVFA wurde die neue EFFAS-Webseite www.fffas.com eingerichtet. In Kürze ist zudem die Veröffentlichung einer Imagebroschüre geplant.
- EFFAS richtete in Berlin in Kooperation mit der DVFA eine vielbeachtete Konferenz zum Thema 'Europe: Corporate Governance in Practice' aus.

- In einem Joint Venture des französischen und deutschen Verbands wird eine gemeinsame Datenbank erstellt, die den Nukleus für eine EFFAS-Datenbank bilden kann.
- Javier de Frutos, Chairman der FAC, und Janina Cohen vertraten die Position der EFFAS in Bilanzierungsfragen auf allen Sitzungen der EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group).
- Es wurde eine Task Force ins Leben gerufen, welche die beruflichen Standesrichtlinien und ethischen Grundsätze der einzelnen Analystenverbände vergleicht und eine Empfehlung für vorbildliche Standesrichtlinien ausarbeitet.

Insgesamt wurde im Jahr 2001 sowohl organisatorisch als auch konzeptionell das Fundament für eine erfolgreiche Zukunft der EFFAS gelegt. Die Phase der Restrukturierung wird mit der zu erwartenden Verabschiedung der neuen Satzung am 28. Juni 2002 in Rom abgeschlossen werden. Im weiteren Jahresverlauf gilt es dann, die in einzelnen Projekten bereits erkennbaren hoffnungsvollen Ansätze weiterzuentwickeln.

DVFA-Mitglieder im EFFAS Board of Directors:

Fritz H. Rau Commerzbank AG, Frankfurt
Markus Plümer, CEFA WestLB Panmure, Düsseldorf

EFFAS Financial Accounting Commission (FAC)

Im Jahr 2001 fanden drei Sitzungen statt. Die Kommissionsarbeit befasste sich im abgelaufenen Jahr mit folgenden Themen: Insurance Accounting, Corporate Complaint Platform, Corporate Governance, Accounting for Pension Plans, Ukrainian Project, Earnings per Share.

Daneben wurde über die künftige Rolle der FAC angesichts der Neustrukturierung des IASB (International Accounting Standards Board) beraten, da ein Teil der von der Kommission bisher behandelten Themen in Zusammenhang mit den Rechnungslegungsprojekten des alten IASB stand. Gespräche mit dem EFFAS Board führten zu dem Ergebnis, dass die Kommission bei der Weiterentwicklung internationaler Rechnungslegungsstandards auch künftig tätig sein sollte. Deshalb wurde die Grün-

derung der EFRAG unterstützt. Dieses Gremium ist im Rahmen der von der EU vorgesehenen technischen Anerkennung (Endorsement Mechanism) der IFRS (International Financial Reporting Standards des IASB, früher IAS) eingerichtet worden. Zwei Mitglieder der Financial Accounting Commission gehören dem Supervisory Board der EFRAG an. In der Technical Expert Group (TEG) der EFRAG, in der die eigentliche Arbeit an der Anerkennung der vom IASB erarbeiteten IFRS erfolgt, hat zur Jahresmitte ein Mitglied der FAC die Arbeit aufgenommen.

Der Kreis der in der Kommission vertretenen Länder hat sich um Polen, assoziiertes EFFAS-Mitglied, erweitert.

Ausblick auf 2002

Im Jahr 2002 wird an den folgenden Themen weitergearbeitet werden, soweit diese noch nicht abgeschlossen sind.

Die Hauptaufgabe der Kommission wird sich auf Stellungnahmen zu den von der TEG der EFRAG veröffentlichten Unterlagen im Zusammenhang mit den Überarbeitungen der bisherigen IAS (Improvements Project) und den neuen IFRS des IASB konzentrieren. Aus Effizienzgründen wurden zwei Arbeitsgruppen gebildet, deren jeweilige Stellungnahmen zu anstehenden TEG-Themen der Gesamtkommission zur Verabschiedung vorgelegt werden. Als erste Themen stehen zur Bearbeitung an:

- First Time Application of IFRS
- Improvements to Existing IFRS
- Business Combinations
- Share-Based Payments

Die letzte Sitzung fand im März 2002 statt. Auf der Tagesordnung stand unter anderem ein Meinungsaustausch mit dem Global Financial Reporting Advocacy Committee der AIMR.

DVFA-Mitglieder:

Dr. Heidrun Haase Selbständige Finanzanalystin,
Würzburg
Wilfried Lichterfeld Dresdner Bank AG, Frankfurt

EFFAS Commission on Bonds

Die Kommission tagte 2001 in Zürich (16.2.), Kiew (22.6.) und Brüssel (5.10.).

Jean Granoux (Crédit Agricole, Paris) löste John Corrigan (National Treasury Agency, Dublin) als Chairman der EFFAS Commission on Bonds ab. Granoux ist bereits seit 1992 Mitglied der Kommission und seit 1997 Vice Chairman. Zum Sekretär wurde Francois-Marie Monnet gewählt. Er ist Vorsitzender der Schweizer Bond-Kommission.

Die überarbeitete Fassung des Buchs *Constructing & Calculating Bond Indices* ist fertig gestellt. Das Fachbuch ist nun im Buchhandel erhältlich.

Die Kommission legte wieder einen Schwerpunkt ihrer Tätigkeit auf das Thema 'Harmonisierung der europäischen Rentenmärkte'. Bei der Empfehlung der 'International Securities Market Association' (ISMA) zur Angleichung der Emissionsregeln haben Kommissionsmitglieder erfolgreich mitgewirkt. Die Auswirkungen der Vorgaben durch Basel II auf die Rentenmärkte waren ein weiteres Schwerpunktthema.

Die EFFAS Commission on Bonds will auch künftig an der Weiterentwicklung und Festlegung von Standards in den europäischen Rentenmärkten maßgeblich mitwirken und ihren Einfluss ausbauen.

DVFA-Mitglieder:

<i>Matthias Bode</i>	Sal. Oppenheim jr. & Cie., Frankfurt
<i>Dr. Peter Dvorak</i>	Lebensversicherung von 1871 a.G., München
<i>Matthias Hansmann</i>	Commerz Asset Managers GmbH, Frankfurt
<i>Eva-Maria Mann</i>	BÖRSE ONLINE, Frankfurt

Bilanz per 31. Dezember 2001 (DM, gerundet)

Aktiva	Vorjahr		Passiva	Vorjahr	
Anlagevermögen			Eigenkapital		
Beteiligungen DVFA GmbH	40.000,-	40.000,-	Stand 01.01.01	460.291,-	455.141,-
Ausbildungsprogramm	8.333,-	13.333,-	Gewinn 2001	3.315,-	5.150,-
			Stand 31.12.01	463.606,-	460.291,-
Umlaufvermögen			Rückstellung	13.000,-	3.000,-
Forderungen	652.366,-	560.859,-			
			Fremdkapital		
Flüssige Mittel	258.474,-	420.552,-	Verbindlichkeiten	472.067,-	571.453,-
			Rechnungsabgrenzungsposten	10.500,-	0,-
	959.173,-	1.034.744,-		959.173,-	1.034.744,-

Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 01.01. - 31.12.2001 (DM, gerundet)

		Vorjahr
Mitgliedsbeiträge	616.630,-	611.410,-
Förderzahlungen	255.000,-	454.778,-
Sonstige Erträge	9.497,-	0,-
Abschreibungen	5.000,-	5.000,-
Sonstige Aufwendungen	1.011.384,-	1.279.080,-
Erträge aus Beteiligungen	49.200,-	219.615,-
Zinsergebnis	10.698,-	3.426,-
EE-Steuern	-78.674,-	0,-
Jahresüberschuss	3.315,-	5.149,-

Jahresabschluss des DVFA e.V.

Die **Bilanzsumme** ist mit 959 TDM um 76 TDM oder um 7% niedriger als im Vorjahr. Das Anlagevermögen hat sich nur um die planmäßige Abschreibung auf das Ausbildungsprogramm in Höhe von 5 TDM reduziert. Die wesentlichen Änderungen betrafen das Umlaufvermögen. Hier gingen die flüssigen Mittel um 162 TDM oder 39% auf 258 TDM zurück, unter anderem wegen der Abführung des Anteils an den Mitglieds- und Förderbeiträgen, welche für die Jahre 2000 und 2001 im Jahr 2001 vereinnahmt und als Entgelt für die Verwaltungs- und Organisationstätigkeit der DVFA GmbH an diese zu 75% abgeführt wurden. Ebenfalls reduzierten sich die Forderungen um 35% auf 341 TDM gegenüber den Vereinsmitgliedern und Förderern aufgrund eines effizienten Forderungsmanagements. Die im Vergleich zum Vorjahr gesunkenen sonstigen Verbindlichkeiten reflektieren die geringeren Anteile für die an die DVFA GmbH abzuführenden Anteile an den Mitglieds-, Förder- und Aufnahmebeiträgen.

Die **Gewinn- und Verlustrechnung** weist Erträge von 1.020 TDM bei Aufwendungen in Höhe von 1.017 TDM aus. Hieraus resultiert ein Gewinn von 3 TDM nach einem Gewinn von 5 TDM im Vor-

jahr. Im Jahr 2000 wurden Mitgliedsbeiträge und Förderzahlungen sowie Aufnahmegebühren auch für das Jahr 1999 vereinnahmt. Deshalb liegt die Summe aus Mitglieds- und Aufnahmebeiträgen sowie Förderzahlungen trotz gestiegener Mitgliederzahlen des Jahres 2001 unter der des Jahres 2000. Dies spiegelt sich auch bei den Aufwendungen für den Dienstleistungsvertrag, der für die Verwaltungs- und Organisationstätigkeit der DVFA GmbH mit dieser besteht, wider. Die Aufwendungen für Öffentlichkeitsarbeit sanken mit 102 TDM um 68% im Vergleich zum Vorjahr. Größter Posten waren hier die gesunkenen Kosten für Publikationen. Die Rechts- und Beratungskosten, die aufgrund der Satzungsreform im Jahr 2000 angestiegen waren, konnten um 80 TDM oder 31% auf 176 TDM gesenkt werden. Größter Posten innerhalb des sonstigen Aufwands sind mit 78 TDM die Abschreibungen auf ausstehende Mitglieds- und Förderbeiträge.

Der Jahresabschluss 2001 wurde erstmalig auf freiwilliger Basis von der PwC Deutsche Revision AG geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Bericht der Geschäftsführung

Die DVFA GmbH hat im Jahr 2001 ihr Dienstleistungsangebot für Kapitalmarktexperten weiter ausgebaut, vor allem im Kernbereich Aus- und Weiterbildung.

Aus- und Weiterbildung

In der jetzigen starken Korrekturphase der Märkte gehört die bedarfs- und zielgerechte Qualifizierung des Humankapitals zu den vorrangigen strategischen Aufgaben der Unternehmensführung und des Personalmanagements. Finanzmarktexperten mit individueller Expertise und hochqualifiziertem Fachwissen zählen zu den maßgeblichen wertschöpfenden Faktoren von Unternehmen.

Die DVFA hat mit ihrem modular aufgebauten Ausbildungsprogramm Standards im Kapitalmarkt gesetzt. Sie bietet eine nach globalen Anforderungen gestaltete berufsbegleitende und -qualifizierende Ausbildung.

Die europäische Post-Graduierten-Ausbildung 'CEFA®-Investmentanalyst/DVFA' vermittelt das für Kapitalmarktexperten erforderliche Grundlagenwissen des Investment-Banking. Bereits über 1.300 Berufsangehörige haben das DVFA-Diplom bisher erworben und sind damit in Euroland bestens positioniert. Europaweit verfügen über 6.000 Berufsangehörige über das CEFA-Diplom.

Der zweite Jahrgang des DVFA-Ausbildungsprogramms 'CBA® Certified Biotech Analyst – DVFA-Fachanalyst Biotechnologie' wurde im Sommer 2001 in Kooperation mit der Deutschen Industrievereinigung Biotechnologie (DIB) in Frankfurt durchgeführt.

Erstmals wurde im Sommer 2001 das globale Berufsexamen 'CIIA® Certified International Investment Analyst' angeboten. CIIA-Absolventen verfügen sowohl über das Fachwissen, das rund um den Globus verlangt wird, als auch über die für Kunden und Märkte werthaltigen lokalen Fachkenntnisse. Der CIIA komplettiert mit globaler Reichweite das bereits seit 1993 angebotene Diplom 'CEFA-Investmentanalyst/DVFA'.

Im Herbst 2001 startete erfolgreich der 1. Jahrgang des neuen Ausbildungsprogramms 'CCrA® Certified

Credit Analyst – DVFA-Credit-Analyst' unter der wissenschaftlichen Leitung von Prof. Dr. Jens Leker, Universität Münster und Leiter der DVFA-Kommission 'Rating Standards'. Im Zuge von Basel II werden neben der Anwendung und Evaluierung von Ratingverfahren auch die immer wichtiger werdenden Entwicklungen in den Bereichen Kreditderivate und Portfoliomanagement von Kreditprodukten ausführlich behandelt.

Ein umfangreiches Angebot an Basis- und Fortbildungsseminaren rundete das DVFA-Aus- und Weiterbildungsprogramm im Jahr 2001 ab (Details siehe www.dvfa.de).

Analystenkonferenzen

Im Bereich Analystenkonferenzen zählt die DVFA europaweit zu den führenden Institutionen. Die neutrale DVFA-Plattform zur Kommunikation mit dem Finanzmarkt-Fachpublikum überzeugt durch erprobte Qualität und langjährige Expertise. Trotz der starken Korrektur im Bereich IPO-Konferenzen (-86% im Vergleich zum Vorjahr) konnte die DVFA 2001 wiederum 526 Einzelkonferenzen (2000: 577) sowie 165 Unternehmenspräsentationen auf DVFA-Foren (2000: 251) arrangieren.

Themenkonferenzen und Foren

Analystenkonferenzen im Rahmen von Fachmessen, sog. DVFA-Foren, bieten eine Reihe von Synergien sowohl für die Investmentanalysten als auch für die Emittenten.

Den auf Produkt- und Handelsmessen ausstellenden Unternehmen wird eine effiziente Plattform angeboten, sowohl ihre Produktneheiten als auch ihre Attraktivität als Aktienanlage in den Fokus des internationalen Fachpublikums zu rücken. Gleichzeitig erhalten die Investment-Profis die Möglichkeit, auf den Messen Informationen über Produktinnovationen einzelner Unternehmen sowie die aktuelle Branchen- und Gesamtmarktentwicklung aus erster Hand zu gewinnen. Die konkreten Vergleichsmöglichkeiten auf den Messeständen stellen die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen auf den Prüfstand. Die Stimmung des Messesachpublikums vermittelt den Investmentanalysten einen unverfälschten Eindruck der Nachfrageseite sowie der Zufriedenheit von Kunden und Lieferanten der Unternehmen.

Die DVFA führte 2001 folgende Themenkonferenzen und Foren durch (Nähere Informationen siehe www.dvfa.de):

- 4th DVFA IT Forum, CeBIT 2001, Hannover
- 2nd DVFA Technology Forum, HANNOVER MESSE, Hannover
- 4th DVFA Biotech Forum, Frankfurt/Main
- 2nd DVFA Automotive Forum, IAA, Frankfurt/Main
- 5th DVFA Biotech Forum, BioTechnica, Hannover
- 2nd DVFA Media & IT Forum, Medientage München/SYSTEMS 2001, München
- 3rd DVFA Technology Forum, Frankfurt/Main
- GMCC 2001 - German Mid Cap Conference, Frankfurt/Main

Jahresabschluss

Auch 2001 wurde der Jahresabschluss der DVFA GmbH von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PwC Deutsche Revision AG geprüft. Der Abschluss erhielt einen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk.

Projekte 2002

DVFA-Multimedia-Zentrum

Finanzmarkt heißt härtester Wettbewerb um Kapital! Angesichts der aktuell weltweit angespannten Lage der Aktienmärkte sind Emittenten und Marktakteure gefordert, Kundenvertrauen, d.h. Anlegervertrauen, wiederzugewinnen. Nur ein breit verankertes, auf Fachwissen und Expertise von Anlageprofis basierendes Vertrauen bildet die Grundlage dafür, dass Unternehmen erforderliche Finanzierungsmittel schnell, reibungslos und kostengünstig attrahieren können.

Das neue DVFA-Multimedia-Zentrum in der IHK/Börse Frankfurt wurde im November 2001 erstmals in Betrieb genommen und bietet eine weltweit führende technologische Kommunikationsplattform für den authentischen Informations- und Wissensaustausch. Das Zentrum ist technologisch einzigartig ausgestattet:

- modernste Präsentationstechnik sowie Kamera- und Medientechnik (z.B. für Webcasting)
- PC-Arbeitsplätze inkl. Internetzugang und Mailbox für alle Teilnehmer
- modernste Technologie für Analystenkonferenzen, Foren, Arbeitssitzungen, Aus- und Weiterbildungsseminare, Workshops der DVFA u.v.m.

Mit der Eröffnung des Multimedia-Zentrums liegt nun auch die komplette Planung und Organisation der Analystenkonferenzen in den bewährten Händen der DVFA. Emittenten erreichen dadurch die optimale Allokation ihrer hochwertigen Managementressourcen und können sich vollständig auf ihre Kernkompetenzen konzentrieren.

E-Learning-Plattform

Im Bereich Aus- und Weiterbildung ist die Einführung einer E-Learning-Plattform vorgesehen. In einem Pilotprojekt sollen den Teilnehmern des Basisseminars Finanzmathematik und -statistik im August 2002 im Vorfeld Grundlageninhalte über Internet bzw. CD-ROM zur Vorbereitung auf das Seminar bereit gestellt werden. Jeder Teilnehmer hat dabei die Möglichkeit, bei Rückfragen den Dozenten zu kontaktieren. Im eigentlichen Präsenzseminar ist dann eine einheitliche Wissensgrundlage der Teilnehmer gewährleistet, worauf gewinnbringend für alle aufgebaut werden kann.

Langfristig ist die Entwicklung von internetbasierten Diskussionsforen für Teilnehmer und Dozenten sowie die Bereitstellung von Lehrmaterialien über Internet geplant.

Erweiterung Online-Dienste

Der Internetauftritt wurde 2001 komplett überarbeitet und weiter optimiert. Das Angebot an Webcasts von Analystenkonferenzen wurde deutlich erweitert und durch neue Leistungen ergänzt. Ein virtueller DVFA-Marktplatz wurde neu eingerichtet, auf dem Kapitalmarktdienstleistungen gehandelt werden können (Details siehe S. 36-37).

Dreieich, im März 2002

Online-Informationendienste

Die DVFA bietet ein umfangreiches Informationsangebot im Internet sowie in den Profi-Informationssystemen Reuters und Bloomberg. Abrufbar sind unter anderem Informationen über DVFA-Analystenkonferenzen, das Aus- und Weiterbildungsangebot, die Aktivitäten der Kommissionen und Arbeitskreise sowie über eine Reihe weiterer aktueller Themen rund um den Kapitalmarkt.

Der öffentliche Internetauftritt wurde 2001 komplett überarbeitet und bietet ein erweitertes Angebot, z.B. einen IR-Terminkalender, der für das Jahr 2001 nahezu 1400 Einträge enthielt, sowie Informationen zu allen Analystenkonferenzen seit 1994.

DVFA-Netz

Seit Mai 2000 gibt es unter www.dvfa.net das DVFA-Netz, die geschlossene Benutzergruppe der DVFA. Dem Nutzer stehen umfangreiche personalisierte Funktionen zur Verfügung, u.a. An- und Abmeldungen zu Analystenkonferenzen, ein Terminkalender und der Abruf bzw. die Online-Bestellung

von Präsentationsunterlagen. Ergänzt wird dieser Service durch einen konfigurierbaren eMail-Benachrichtigungsdienst.

Ein Teil der Analystenkonferenzen ist auch als Video (Webcast live und on demand), synchronisiert mit den Präsentationsfolien, im DVFA-Netz abrufbar. Während der Liveübertragung können die Analysten über das System Fragen stellen, die am Ende der Veranstaltung beantwortet werden. Die on demand-Aufzeichnungen sind indiziert, so dass die gewünschten Passagen der Präsentationen schnell gefunden werden können. Im Jahr 2001 ist die Anzahl der abrufbaren Webcasts auf 240 angewachsen.

Im Jahr 2001 wurde der DVFA-Marktplatz eröffnet. Bei diesem Vermittlungssystem können sich Anbieter von Kapitalmarktdienstleistungen in eine Datenbank eintragen und Nachfrager in dieser Datenbank gezielt nach geeigneten (selbständigen und angestellten) Spezialisten suchen. Zusätzlich zu der systematisierten Datenerfassung können die Anbieter auch ihre eigene Werbeseite mit Firmenlogo bzw. Foto gestalten. Die Kontaktaufnahme



Internet-Homepage www.dvfa.de

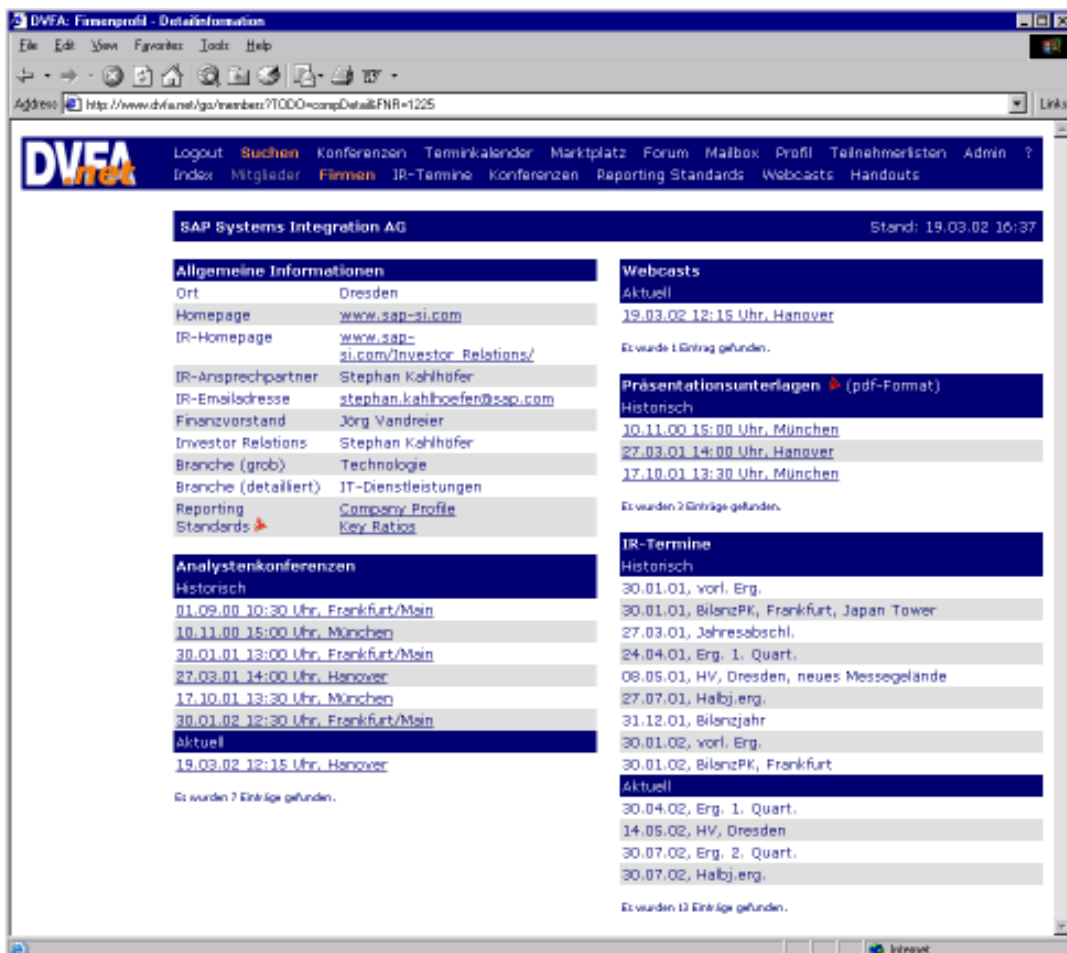
kann entweder direkt bzw. – falls der Anbieter seine Kontaktdaten nicht veröffentlichen möchte – über die DVFA erfolgen.

Verteilte Arbeitsgruppen, wie sie z.B. für DVFA-Kommissionen und Arbeitskreise typisch sind, können über geschützte Bereiche Dateien zum gemeinsamen Arbeiten einstellen und austauschen. Die Moderation und die Steuerung der Zugriffsrechte erfolgt dezentral, d.h. über Webbrowser. Für die Aus- und Weiterbildung der DVFA wurden eigene Community-Foren mit darauf abgestimmter Funktionalität eingerichtet.

Aktiengesellschaften können ihre Kennzahlen nach Maßgabe der DVFA Reporting Standards direkt in Internet-Eingabemaschinen eingeben. Diese Daten können von den Anwendern im DVFA-Netz abgerufen werden. Zusammen mit den aktuellen und historischen Präsentationsunterlagen und den über viele Jahre vorgehaltenen Webcasts entsteht hier eine umfangreiche multimediale Datenbank mit validen Unternehmenskennziffern.

Perspektiven

Das DVFA-Netz wird auch in Zukunft systematisch um viele neue Funktionen und Detailverbesserungen angereichert. Geplant ist u.a. eine mehrsprachige Benutzeroberfläche, ein erweiterter Informationsservice und ein eMail-System.



Geschlossene Benutzergruppe www.dvfa.net

Aus- und Weiterbildung

Investment-Profis müssen kompetent auf die volatilen Entwicklungsprozesse in Märkten, Branchen und Unternehmen reagieren und sich permanent dem schnellen Wandel der Geschäftsfelder anpassen. Gleichzeitig deutet die demographische Entwicklung in Europa auf eine baldige Verknappung qualifizierter Fach- und Führungskräfte hin, die sowohl Wachstum als auch Profitabilität der Finanzindustrie bedroht.

Die stetige fachliche Weiterbildung bildet daher mehr denn je die solide Basis für eine professionelle Berufsausübung. Dies gilt für die individuelle Karriereplanung ebenso wie für die Unternehmen, die durch qualifizierte Mitarbeiter die künftige Wertsteigerung ihres Unternehmens absichern müssen.

Die DVFA bietet seit über 10 Jahren erfolgreich eine bedarfs- und zielorientierte Aus- und Weiterbildung für Kapitalmarktexperten an, die diese Anforderungen erfüllt.

Zielgruppen und Prinzipien

Das Programm richtet sich an Führungs-, Fach- und Nachwuchskräfte aus den Bereichen Investment-Research, Asset Management, Corporate Finance, Unternehmenskommunikation/Investor Relations, sowie an Kredit- und Rechnungslegungsexperten, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Rechtsanwälte und Unternehmensberater, die den gestiegenen Anforderungen des globalen Kapitalmarkts erfolgreich begegnen möchten.

Die modulare und berufsbegleitende Struktur gestattet den Teilnehmern eine individuell bedarfsgerechte Karriereplanung. Methodisches Ziel ist nicht die reine Wissensvermittlung, sondern im Sinne lebenslangen Lernens die Entwicklung der Fähigkeit der Teilnehmer, sich rasch und effizient in neue Themen einzuarbeiten.

Dozenten

Die hochkarätigen Dozenten aus Wissenschaft und Praxis sowie die wissenschaftliche Leitung durch Prof. Dr. Otto Loistl, Wirtschaftsuniversität Wien, garantieren die hohe Qualität der Programme und Seminare. Der überwiegende Teil der Lehrenden ist in international anerkannten wissenschaftlichen und anwendungsbezogenen Institutionen tätig. In ihrem jeweiligen Fachgebiet sind sie ausgewie-

sene Experten aus der Praxis und renommierte Hochschullehrer, die über internationale Reputation verfügen.

CEFA®/DVFA-Diplom mit internationaler Anerkennung

Nach erfolgreichem Abschluss des Post-Graduierten-Programms 'CEFA-Investmentanalyst/DVFA' erhalten die Absolventen zwei Diplome: Das nationale Diplom 'Investmentanalyst/DVFA' und das Diplom des europäischen Dachverbandes EFFAS, das Certified EFFAS Financial Analyst-Diplom 'CEFA'. Über 1.300 Berufsangehörige haben bisher das DVFA-Diplom erworben, davon bereits ca. 1.100 den international anerkannten Abschluss CEFA (inklusive 18./19. Jahrgang 2001). Die Absolventen gehören zu den gefragtesten Fach- und Führungskräften der modernen Finanzdienstleister. (Ausbildungs-/Examensinhalte siehe S. 39)

Voraussetzungen für die Teilnahme an diesem Ausbildungsprogramm sind grundsätzlich ein Universitäts- bzw. Fachhochschulabschluss oder ein vergleichbarer Kenntnisstand und zwei Jahre Berufserfahrung.

Internationale Berufsdiplome der DVFA

Der zweite Jahrgang des 2000 erstmals angebotenen berufsständischen Ausbildungsgangs 'CBA® Certified Biotech Analyst - DVFA-Fachanalyst Biotechnologie' wurde im Sommer 2001 erfolgreich durchgeführt. Der dritte Jahrgang der Ausbildung ist für Herbst 2002 vorgesehen (Details siehe S. 40).

Ebenfalls im Sommer 2001 bot die DVFA erstmals das globale Berufsexamen für Investment Professionals 'CIIA® – Certified International Investment Analyst' an. Der nächste Examenstermin ist im Sommer 2002 (Details siehe S. 40).

Im Herbst 2001 startete der erste Jahrgang des 'CCrA® Certified Credit Analyst - DVFA-Credit-Analyst' unter großem Zuspruch aus der Investment Community. Die nächsten Kurse beginnen jeweils im April und Oktober 2002 (Details siehe S. 41).

Die Basisseminare wurden ergänzt durch die Seminare 'Bilanzanalyse', 'Bilanzierung' sowie 'Derivative und strukturierte Finanzprodukte'. Im Bereich Fortbildungsseminare wird 2002 das Seminar 'Der strukturierte Business-Plan' neu ins Programm aufgenommen.

Wissenschaftliche Gesamtleitung: Prof. Dr. Otto Loistl, Wirtschaftsuniversität Wien

Basisseminare

- Bilanzanalyse (1 Tag)
- Bilanzierung (1 Tag)
- Das neue Kapitalmarktrecht (2 Tage)
- Derivative und strukturierte Finanzprodukte (1 Tag)
- Finanzmathematik und -statistik (2 Tage)
- Kennzahlenanalyse (1 Tag)
- Rechnungslegung (2 Tage)
- Rentenanalyse (1 Tag)
- Technische Analyse (2 Tage)
- Volkswirtschaftslehre (2 Tage)

Fortbildungsseminare

- Der strukturierte Business-Plan (2 Tage)
- IAS und Ergebnis nach DVFA/SG (2 Tage)
- Moderne Verfahren der Unternehmensbewertung (2 Tage)
- Performance Presentation Standards (Teile I+II) (2 Tage)

Ausbildungsprogramm CEFA-Investmentanalyst/DVFA + CIIA¹

(28 Tage)

Globales Berufsexamen CIIA – Certified International Investment Analyst

EFFAS-Abschluss CEFA mit DVFA-Diplom 'Investmentanalyst/DVFA'

Examina CEFA + CIIA

(4 Tage)

Grundlagen

- Mikrostruktur von Wertpapiermärkten
- Aktien und Indizes
- Volkswirtschaftliche Rahmenbedingungen der Kapitalmärkte
- Finanzmathematische Investitionsrechnung
- Grundzüge der Rechnungslegung
- Grundlagen der Portfoliotheorie

Analyse und Bewertung von festverzinslichen Wertpapieren

- Die makroökonomischen Determinanten der Zinsbildung
- Analyse zinsabhängiger Finanzinstrumente

Aktienanalyse und -bewertung

- Ergebnis nach DVFA/SG
- Dividendendiskontierungsmodelle zur Unternehmensbewertung

Futures, Optionen und Riskmanagement

- Futures/Optionen/Warrants
- Swaps
- Riskmanagement mit Derivaten

Portfolio Management

- Management von Bond-Portfolios
- Anwendungen der Portfoliotheorie/ Das Marktmodell und die Analyse mit beta
- Asset Management
- Private Anleger und Technische Analyse
- Performance-Messung und -Präsentation
- Markt und Rahmenbedingungen institutioneller Vermögensverwaltung

Berufsethik

- Kapitalmarktrecht
- Standesregeln
- Wertpapieraufsicht
- Compliance
- DVFA-Standards für Researchberichte am Neuen Markt

Analyse von Jahresabschluss und Rechnungslegung

- Kapitalmarktorientierte Finanzanalyse
- Kapitalstruktur, Dividendenpolitik und Financial Engineering

Unternehmensfinanzierung

- Einführung in die Unternehmensfinanzierung/Going Public
- Mergers & Acquisitions
- Internationale Finanzplanung

¹ integrierte Ausbildung ab Januar 2003

CIIA® Certified International Investment Analyst

Der CIIA ist das weltweit einzige Berufsdiplom für Kapitalmarktexperten internationaler Ausrichtung. Es vermittelt neben dem global notwendigen auch lokal relevantes Fachwissen, eine für die erfolgreiche Tätigkeit von Investment Professionals unerlässliche Wissensbasis. Das Programm wird von Experten aus zahlreichen Nationen im Rahmen einer weltweiten Partnerschaft der Analystenverbände, der ACIIA, betreut. Mit seiner globalen Reichweite komplettiert der CIIA das CEFA-Diplom und kann seit September 2001 auch bei der DVFA absolviert werden. Ab Januar 2003 wird die integrierte globale Ausbildung CEFA + CIIA angeboten.

In der ACIIA haben sich die Analystenverbände aus drei Kontinenten mit dem Ziel zusammengeschlossen, eine hochkarätige Qualifizierung für Investmentanalysten zu etablieren. Die ACIIA umfasst die europäischen, asiatischen und südamerikanischen Dachverbände der Berufsverbände mit mehr als 20.000 Investment Professionals.

Die ACIIA versteht sich als demokratische Kooperation der nationalen Standesorganisationen. Die dezentrale Struktur der ACIIA respektiert die Eigenverantwortlichkeit und Souveränität der ihr angeschlossenen renommierten Verbände als gleichberechtigte Partner. Nur das Grundprinzip von gegenseitiger Anerkennung vorhandener Qualitäten und Standards kann eine stabile Basis für die Zusammenarbeit auf internationaler Ebene bilden.

Anhand von Fallstudien werden die von der ACIIA vorgegebenen Wissensgebiete erarbeitet, wobei die Ausbildungsinhalte die Gebiete Portfolio Management, quantitative und qualitative Aktienbewertung und -analyse, Bewertung und Analyse von Renten, Bewertung und Analyse von Derivaten, Corporate Finance, internationale Bilanzierung und Bilanzanalyse sowie Volkswirtschaftslehre umfassen. Die globalen Fallstudien gewährleisten die internationale und praxisbezogene Orientierung der Ausbildung.

Die Qualitätssicherung des Exams wird durch das 'International Examination Committee', ein mit Experten aus verschiedenen Ländern besetztes Gremium, garantiert. Die ersten Examina fanden 2001 an den internationalen Finanzplätzen Tokio, London, Hong Kong, New York und Frankfurt mit großem Erfolg statt.

CBA® Certified Biotech Analyst – DVFA-Fachanalyst Biotechnologie

Ziel dieser Ausbildung ist die duale Qualifizierung von graduierten Naturwissenschaftlern und von Wirtschaftswissenschaftlern zu Kapitalmarktexperten für Biotechnologie. Die verlässliche Evaluierung der modernen Wachstumswerte verlangt profunde Kenntnisse der spezifischen Technologien, um die hohen Anforderungen an Transparenz der Unternehmensanalyse und Nachvollziehbarkeit der Anlageentscheidungen zu erfüllen.

Die in der Ausbildung erworbenen Grundlagenkenntnisse können die Teilnehmer in der praktischen Anwendung anschließend weiter entwickeln und vertiefen. Die DVFA hat für diesen Erfahrungsaustausch seit 2001 DVFA-Workshops für Fachleute eingerichtet.

Inhaltlich umfasst die Ausbildung Lehrstoff aus den beiden Bereichen innovatives Investment-Banking und der Schlüsselindustrie Biotechnologie. Sie vermittelt Grundlagenkenntnisse, die für die Beurteilung von Investments in den gesamten Bereichen der Biotechnologie, insbesondere des Gesundheitswesens, des Arzneimittelsektors und der Pflanzenbiotechnologie, unerlässlich sind. Die Präsentation von Fallbeispielen deutscher und internationaler börsennotierter Biotech-Unternehmen komplettiert die praxisnahe Ausrichtung der Ausbildung. Nach der Ausbildung verbinden die Teilnehmer Wissen aus zwei Spezialdisziplinen zu qualifiziertem Branchenresearch.

Am Ende des berufsbegleitenden Ganztagsseminars wird eine zweitägige Klausur über den gesamten Stoff angeboten. Die erfolgreichen Absolventen erhalten das berufsqualifizierende DVFA-Diplom 'CBA Certified Biotech Analyst'.

Die Ausbildung zum DVFA-Fachanalysten Biotechnologie ist ein rentables Langfrist-Investment: Biotechnologie ist keine kurzfristige oder auch nur vorübergehende Erscheinung der Börsenlandschaft; vielmehr ist für diese innovative Industrie, die erst am Beginn ihrer Entwicklung steht, nur eine Langfristbetrachtung angemessen. Für Unternehmen sind Mitarbeiter mit der DVFA-Ausbildung besonders wichtig: Sie haben die notwendige Sachkenntnis, um effizient mit Investoren kommunizieren oder kompetent Anlageentscheidungen treffen zu können. Die Absolventen selbst haben exzellente Berufsaussichten im gesamten Investmentbereich Biotechnologie.

CCrA® Certified Credit Analyst – DVFA-Credit-Analyst

Basel II wird die Kreditfinanzierung aller deutschen Unternehmen grundlegend neu ausrichten. Die Eigenkapitalunterlegung, durch die der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht eine bessere Messung und Erfassung der Kreditrisiken erreichen will, bestimmt sich künftig individuell nach dem Risikoprofil des einzelnen Kreditnehmers. Das Risikoprofil manifestiert sich im Rating und bestimmt entscheidend die Höhe der Finanzierungskosten. Damit erhält Rating eine neue Dimension: Bislang nur für Großkonzerne von Bedeutung, die am internationalen Kapitalmarkt Fremdmittel aufnehmen, rückt Rating jetzt in den Mittelpunkt der Kreditbeschaffung eines jeden Unternehmens, gerade auch des Mittelstands.

Gehörte Rating-Know-How bisher zum Spezialwissen einiger weniger global tätiger Rating-Firmen, wird dieses Wissensgebiet künftig für alle Kredit- und Finanzierungsexperten essenzieller Bestandteil ihrer täglichen Arbeit. Für die erfolgreiche Bewältigung dieser Anforderungen der Finanzmärkte benötigen sowohl die Kreditinstitute wie auch die Unternehmen Experten mit diesem spezifischen Fachwissen. Nur wer die Besonderheiten der Rating-Methoden kennt, wird künftig ein gleichwertiger Partner in Kreditverhandlungen sein.

Die DVFA hat rechtzeitig die Weichen für diese neuen Anforderungen im Finanzierungs-, insbesondere Bankgeschäft, gestellt und bietet seit Herbst 2001 das Qualifizierungsprogramm 'DVFA-Credit-Analyst' unter der wissenschaftlichen Leitung von Prof. Dr. Jens Leker, Universität Münster, an. Ziel des Programms ist eine fundierte und qualitativ hochwertige Ausbildung für den gesamten Bereich des Unternehmensratings.

Inhalte, Struktur und Zielgruppen

An 8 Wochenenden werden den Teilnehmern die Kenntnisse vermittelt, die für die nach Basel II geforderten, umfassenden quantitativen und qualitativen Unternehmensbewertungen zur Kreditevaluierung in Form eines Ratings und deren kritischer Überprüfung notwendig sind (Inhalte siehe unten).

Das Programm richtet sich vor allem an Fach- und Führungskräfte aus den Bereichen Kreditrisikomanagement, Verkauf und Handel von Debt Instruments, Asset & Liability Management, Corporate Treasury Management, Strukturierte Finanzierungen, aber auch an Wirtschaftsprüfer, Steuer- und Unternehmensberater.

Das berufsbegleitende Seminar endet mit einer zweitägigen Klausur. Die erfolgreichen Absolventen erhalten das berufsqualifizierende Diplom 'CCrA Certified Credit Analyst'.

Ausbildungsprogramm CCrA Certified Credit Analyst

(16 Tage)

Examen: 2 Tage (13,3 Std.)

DVFA-Diplom 'CCrA Certified Credit Analyst'

Grundlagen

- Berufsethik
- Rating-Einführung
- Rating-Objekte

Rating nach Basel II

- Risikotransfer durch Kreditderivate
- Bankenspezifische Aspekte

Qualitative Ratinginformationen

- Unternehmensspezifische Information
- Markt- und technologiespezifische Information

Quantitative Ratinginformationen

- Abschlussanalyse nach internationaler Rechnungslegung
- Erfolgs- und Finanzplanung

Ratingmethoden

- Neuronale Netze
- Quantitative Methoden

Ratingresearch in Banken

- Modulare Bonitätsbeurteilungsverfahren
- Kapitalmarktorientierte Bonitätsbeurteilung
- Internes Credit-Research Buy Side
- Corporate Rating-Analyse
- Fallstudie: Internes Rating eines mittelständischen Unternehmens
- Bonitätsbeurteilung mit wissensbasierten Systemen

Evaluierung von Ratingverfahren

- Validierungsverfahren
- DVFA-Rating Standards

Analystenkonferenzen

Als unabhängige und neutrale Plattformen ermöglichen DVFA-Analystenkonferenzen eine werthaltige Kapitalmarktkommunikation. Auf hohem sachkundigen Niveau tauschen Emittenten und Investment-Fachleute authentisches Wissen und Informationen aus. DVFA-Analystenkonferenzen haben einen vom internationalen Finanzmarkt anerkannten Standard gesetzt.

Vertrauen schaffen

Das Ziel, nachhaltig und tragfähig Vertrauen bei den Anlegern zu bilden, wird erreicht über die Erläuterung der auf Substanzerhaltung und -steigerung ausgerichteten Unternehmensführung sowie der aktuellen Ergebniszahlen und deren strategischen Einordnung durch das Management. Faktoren wie die überzeugende Kompetenz und comparative Vorteile des Unternehmens sowie Fundiertheit der veröffentlichten Unternehmenszahlen und weiche Faktoren werden in einer Analystenkonferenz verdichtet.

Andererseits kann das Unternehmen beim Fachpublikum und insgesamt im Finanzmarkt bestehende Wissens- und Verständnisdefizite mit Hilfe des Feedbacks der Anlagefachleute beseitigen.

Teilnehmer

Um die für international wettbewerbsfähiges Wertpapierresearch erforderliche Effizienz und Bewertungssicherheit zu erreichen, müssen Teilnehmer an DVFA-Analystenkonferenzen über die für eine Mitgliedschaft im Berufsverband erforderliche professionelle Qualifikation verfügen sowie die DVFA-Standesrichtlinien oder einen vergleichbaren internationalen 'Code of Professional Conduct' schriftlich anerkannt haben und befolgen.

Eine Teilnahme an Konferenzen und Foren ist den Berufsangehörigen vorbehalten, die professionell Investments in Wertpapieren bzw. Kreditrisiken evaluieren oder managen.

Unternehmensvertreter

Aufgrund der ganzheitlichen fundamentalen und strategischen Ausrichtung der Analystenkonferenzen ist es erforderlich, dass das Unternehmen einen Gesamteindruck seiner Kompetenz auf Führungsebene vermitteln kann. Voraussetzung ist daher, dass das Unternehmen durch den Vorstandsvorsitzenden (Sprecher/CEO) und/oder den Finanzvorstand (CFO) sowie weitere Mitglieder des Vorstands repräsentiert wird.

DVFA-Foren

Seit dem Jahr 2000 veranstaltet die DVFA regelmäßig branchenspezifische Analystenkonferenzen für das Anlegerfachpublikum, die mehrere einzelne Unternehmenspräsentationen umfassen und eine Reihe von Synergien sowohl für Emittenten als auch Investmentanalysten bieten.

Durch eine Präsentation im Rahmen einer DVFA-Themenkonferenz erreichen Emittenten ein größeres Investoren-Fachpublikum und vertiefen das Verständnis der Kapitalmarktexperten für ihre Produkte, Technologien und Branchenspezifika. Die Unternehmen profitieren von einer erhöhten Wirksamkeit ihres IR-Auftritts und positionieren sich nachhaltig im Finanzmarkt.

Für 2002 stehen bereits folgende Foren fest:

- 5th DVFA IT Forum auf der CeBIT 2002, Hannover
- 6th DVFA Biotech Forum, Frankfurt/Main
- 3rd DVFA Automotive Forum anlässlich der Automechanika, Frankfurt/Main
- 3rd DVFA Media & IT Forum, München
- GMCC 2002 - German Mid Cap Conference, Frankfurt/Main

DVFA-Multimedia-Zentrum

Professionelle Analysten und Investoren nehmen in allen Bereichen der Unternehmensbewertung eine Schlüsselfunktion ein. Sowohl aus Unternehmens- als auch aus Investorensicht zählt der Kontakt zu Investment-Profis – etwa in Form von Analystenkonferenzen – daher zu den bedeutendsten IR-Maßnahmen.

Im Herzen der Euro-Metropole bietet die DVFA mit dem DVFA-Multimedia-Zentrum in der IHK/Börse Frankfurt am Main seit Ende 2001 ein optimales, speziell auf die Anforderungen von Analystenkonferenzen zugeschnittenes Arbeitsumfeld. Es ermöglicht eine optimierte Finanzkommunikation mit

- modernster Präsentationstechnik,
- PC-Arbeitsplätzen inkl. Internetzugang und Mailbox sowie
- hochwertiger Kamera- und Medientechnik (z.B. für Webcasting).

Das DVFA-Multimedia-Zentrum bietet optimale Räumlichkeiten nicht nur für Analystenkonferenzen – auch in Verbindung mit Bilanzpressekonferenzen –, sondern ebenso für Foren, Symposien und Seminare.

Die Unternehmen erhalten damit eine maßgeschneiderte Lösung für eine überzeugende Finanzkommunikation mit hohen Synergieeffekten. Das DVFA-Multimedia-Zentrum ermöglicht

- die optimale Allokation der Managementressourcen durch effiziente Organisation der Veranstaltung seitens der DVFA,
- Vertrauensbildung im Finanzmarkt sowie
- die nachhaltige Positionierung des Unternehmens im Markt.

Webcasting

Die Aufzeichnung und Übertragung von Unternehmenspräsentationen via Internet (Webcasting) bildet einen substanziellen Bestandteil effizienter Finanzkommunikation. Zur deutlichen Zeit- und Kostenreduktion können Emittenten dieses hochwertige IR-Produkt bis zum nächsten Veröffentlichungstermin aktiv zur Aufnahme und Pflege ihrer Kontakte zu Finanzmarkt- und Geschäftspartnern verwenden bzw. bei Anfragen von Investoren für eine erste umfassende Information nutzen.

Das Webcasting von Analystenkonferenzen wird live und on demand im Internet übertragen und erreicht damit Investment-Profis weltweit, die von ihrem Arbeitsplatz aus den Unternehmensauftritt verfolgen können.



Analystenkonferenz im DVFA-Multimedia-Zentrum

Vermögens- und Ertragslage DVFA GmbH
Bilanz per 31.12.2001 (DM, gerundet)

Aktiva			Passiva		
Vorjahr			Vorjahr		
			Gezeichnetes Kapital	60.000,-	60.000,-
			Bilanzgewinn	2.218.894,-	1.917.646,-
Anlagevermögen	1.512.108,-	703.461,-	Eigenkapital	2.278.894,-	1.977.646,-
Umlaufvermögen	5.779.039,-	6.487.906,-			
			Rückstellungen	1.978.408,-	2.723.330,-
			Verbindlichkeiten	1.198.527,-	1.380.503,-
Rechnungsabgrenzungsposten	68.744,-	56.612,-	Rechnungsabgrenzungsposten	1.904.062,-	1.166.500,-
Bilanzsumme	7.359.891,-	7.247.979,-	Bilanzsumme	7.359.891,-	7.247.979,-

Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 01.01. - 31.12.2001 (DM, gerundet)

		Vorjahr
Umsatz	13.470.209,-	12.252.746,-
Materialaufwand	4.681.077,-	3.973.525,-
Personalaufwand	4.776.880,-	3.796.708,-
Abschreibungen	445.031,-	218.193,-
Sonstige betr. Aufwendungen	2.313.515,-	1.959.165,-
Zinsergebnis	193.644,-	59.888,-
EE-Steuern	566.954,-	1.112.674,-
Jahresüberschuss	880.396,-	1.252.369,-

Jahresabschluss DVFA GmbH

Der Jahresabschluss 2001 beschließt das elfte Geschäftsjahr der Gesellschaft seit Gründung zum 01.01.1991. Die **Bilanzsumme** hat sich mit einem Anstieg um 112 TDM auf nunmehr 7.360 TDM im Vergleich zum Vorjahr kaum verändert. Die Struktur der Aktivseite spiegelt das Investitionsverhalten des Geschäftsjahres wieder. Im November 2001 wurde das DVFA-Multimedia-Zentrum im Gebäude der Industrie- und Handelskammer Frankfurt am Main mit einem Investitionsvolumen von 1.070 TDM fertiggestellt. Insbesondere in Folge dieser Investition stieg das Anlagevermögen um 809 TDM oder 115% auf 1.512 TDM. Während sich die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände mehr als halbiert haben, sind die liquiden Mittel deutlich angestiegen. Dies wurde durch ein straffes Forderungsmanagement bewerkstelligt. Alle Investitionen konnten ohne Kreditaufnahme durch den Cashflow finanziert werden. Die liquiden Mittel waren größtenteils in Geldmarktfonds angelegt.

Das Eigenkapital hat sich aufgrund des höheren Gewinnvortrags und des Jahresüberschusses um 301 TDM auf 2.279 TDM erhöht. Die Eigenkapitalquote ist damit zum Bilanzstichtag um 4 Prozentpunkte auf 31% angestiegen. Trotz der gestiegenen Materialaufwendungen und der erheblichen Investitionen im zweiten Halbjahr 2001 konnten sowohl die Rückstellungen als auch die Verbindlichkeiten um zusammen 927 TDM reduziert werden. Verzinliche Verbindlichkeiten bestanden zu keinem Zeitpunkt des Geschäftsjahres. Die in den passiven Rechnungsabgrenzungsposten eingestellten Mittel stiegen um 738 TDM oder 63% auf 1.904 TDM und betreffen in 2001 vereinnahmte Ausbil-

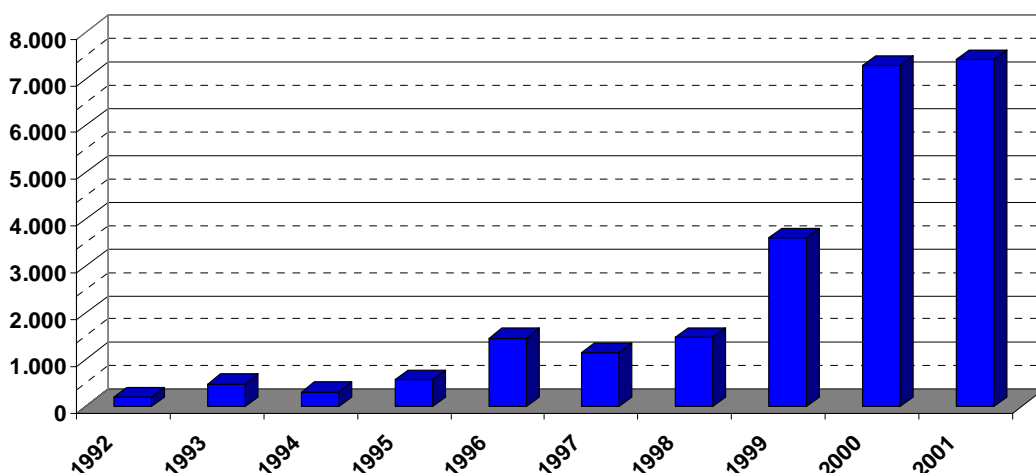
dungsvergütungen, für die die Ausbildungsleistung im Jahr 2002 erbracht wird.

Die **Gewinn- und Verlustrechnung** weist für das Geschäftsjahr 2001 um 1.217 TDM oder 10% auf 13.470 TDM gestiegene Umsatzerlöse und sonstige betriebliche Erträge aus. Wie im Vorjahr erhielt die Gesellschaft 75% der Mitglieds-, Förder- und Aufnahmebeiträge des DVFA e.V. als Entgelt für ihre Organisations- und Verwaltungstätigkeit, welches abrechnungsbedingt niedriger als im Jahr 2000 ausfiel. Innerhalb des seminarspezifischen Materialaufwands entfallen die größten Beträge auf die Dozentenhonorare und Seminarveranstaltungskosten. Nicht zuletzt die gestiegene Mitarbeiterzahl führte zu einem um 980 TDM oder 26% höheren Personalaufwand. Die Abschreibungen verdoppelten sich auf 445 TDM. Beim Zinsergebnis ist der größte relative Anstieg mit 223% auf 194 TDM zu verzeichnen. Dieses wurde durch ein aktives Forderungsmanagement, gekoppelt mit einer konservativen, aber zinsertragsorientierten Anlagepolitik in DM-Geldmarktfonds erwirtschaftet. Der Ertragsteueraufwand sank aufgrund höherer Aufwendungen und geringerer Ertragsteuersätze um 49% auf 567 TDM. Somit ergibt sich ein im Vergleich zum Vorjahr um 372 TDM oder 30% geringerer Jahresüberschuss in Höhe von 880 TDM. Zusammen mit dem Gewinnvortrag und unter Abzug der Ergebnisverwendung errechnet sich ein um 301 TDM erhöhter Bilanzgewinn von 2.219 TDM.

Der Jahresabschluss 2001 wurde wie im Vorjahr von der PwC Deutsche Revision AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

10-Jahresübersicht DVFA GmbH 1992-2001

Bilanzsumme in TDM



In der DVFA repräsentierte Unternehmen (Auszug)

Hornblower Fischer AG	Frankfurt/Main	PwC Corporate Finance Beratung GmbH	Berlin
HSBC Investment Bank plc	London	PwC Deutsche Revision AG	Frankfurt/Main
HSBC Trinkaus & Burkhardt KGaA	Düsseldorf	Rabobank International Frankfurt Branch	Frankfurt/Main
HVB Asset Management	München	RAe Graf Praschma & Heß	Frankfurt/Main
HYPO-Research	München	RCP & Partners GmbH	Wiesbaden
i.a.s. investment advisory service	München	Rechtsanwälte Hoffmann, Liebs, Fritsch, Ruhe	Düsseldorf
IBM Deutschland	Stuttgart	RedHerring OHG	Frankfurt/Main
IBU Institut Betriebswirtschaft und Unternehmensführung e.V.	Mörfelden-Walldorf	Richard Ebert AG	Burghaun
ICF Kursmakler AG	Frankfurt/Main	RMC Risk Management Consulting GmbH	Frankfurt/Main
Impivaara Securities Ltd.	London	Rombach Research GmbH	Köln
Independent Research GmbH	Frankfurt/Main	Rothschild & Cie	Paris
ING Investment Banking BHF-Bank	Frankfurt/Main	Rothschild GmbH	Frankfurt/Main
Intermediär Center Frankfurt Kursmakler AG	Frankfurt/Main	Ruland Research GmbH	Eppstein
Internationale Kapitalanlage-Gesellschaft mbH	Düsseldorf	R + V Lebensversicherung AG	Wiesbaden
INVERA GmbH	Paderborn	Sal. Oppenheim jr. & Cie KGaA	Frankfurt/Main
INVESCO Asset Management	Frankfurt/Main	Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA	Köln
INVESCO Kapitalanlagegesellschaft mbH	Frankfurt/Main	Sal. Oppenheim Research GmbH	München
IP Concept Fund Management S.A.	Luxemburg	Salm-Salm & Partner GmbH	Wallhausen
IPONTIX AG	Frankfurt/Main	SBFA Investment Research	Raderloh
IR Consult Alexander Vollet	Ober-Morlen	Schleber Finanz-Consult GmbH	München
J.P. Morgan Securities	London	Schlotthauer Consult	Frankfurt/Main
J.P. Morgan Securities Ltd.	Frankfurt/Main	Schmidt Bank GmbH & Co. KGaA	Nürnberg
Julius Bär Kapitalanlage AG	Frankfurt/Main	Schroder & Co., Inc.	New York
K/L/M EQUITY AG Wertpapierhandelsbank	Frankfurt/Main	Schroder Salomon	London
Kantl Vermögensmanagement Frey & Schnigge GmbH	Frankfurt/Main	Schumacher's AG für Finanzmarketing	München
Karlsruher Lebensversicherung AG	Karlsruhe	SEB AG	Frankfurt/Main
KBW Wesselius Effectenbank N.V.	Amsterdam	SEB Invest GmbH	Frankfurt/Main
K-G + D Management- und Unternehmensberatung	Kronberg	SES Research GmbH	Hamburg
Kirchhoff Consult AG	Hamburg	SG Securities (London) Ltd.	London
KirchHolding	Ismaning	SGL Carbon AG	Wiesbaden
Kling Jelko Wertpapierhandelsbank AG	Bad Vilbel	Siemens AG	München
Knorr Capital Partner AG	Eschborn	Siemens Kapitalanlagegesellschaft mbH	München
Konvest Finanzmanagement	Bad Vilbel	Signal-Versicherungen	Dortmund
Kreissparkasse Göppingen	Göppingen	S.I.R. Investor Relations	Hamburg
Kreissparkasse Heilbronn	Heilbronn	SKA Investment GmbH	Frankfurt/Main
Kreissparkasse Ostalb	Aalen	Société Générale Asset Management	Paris
Lampe Asset Management	Düsseldorf	Stadtsparkasse Köln	Köln
Lampbank International S.A.	Luxemburg	Südkapitalanlagegesellschaft mbH	Frankfurt/Main
Lampbank International S.A.	Meerbusch	Swiss Life Asset Management Kapitalanlageseges. mbH i.G.	München
Landesbank Baden-Württemberg	Stuttgart	Technische Universität Dresden	Dresden
Landesbank Hessen-Thüringen GZ	Frankfurt/Main	Tecmath AG	Kaiserslautern
Landesbank Rheinland-Pfalz	Mainz	Thielemann & Kolonko Vermögensverwaltung OHG	Frankfurt/Main
Landesbank Saar Girozentrale	Saarbrücken	Thomson Financial GmbH	Frankfurt/Main
Landesbank Sachsen Girozentrale	Leipzig	Trigon Wertpapierhandelsbank AG	Bad Homburg
Landesbank Schleswig-Holstein	Kiel	Trinkaus & Burkhardt KGaA	Düsseldorf
Lazard & Co GmbH	Frankfurt/Main	U. R. Kuehner, Financial Consultant	München
Lazard Asset Management	New York	UBI. GmbH	Hamburg
Lazard Asset Management (Deutschland) GmbH	Frankfurt/Main	UBS AG	London
Lebensversicherung von 1871 a.G. München	München	UBS AG, Private Banking	Zürich
Liechtensteinische Landebank AG	Vaduz	UBS Asset Management	Frankfurt/Main
Loeb Partners Corporation	New York	UBS Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH	Frankfurt/Main
Lombardkasse AG	Frankfurt/Main	UBS Warburg	London
Lupus Alpha Asset Management GmbH	Frankfurt/Main	UBS Warburg	Frankfurt/Main
LVM Versicherungen	Münster	Union Investment Gesellschaft mbH	Frankfurt/Main
M. G. Hauck & Co.	Frankfurt/Main	Union Investment Privatbank AG	Zürich
Mader Capital Resources AG	Frankfurt/Main	Universität Freiburg	Freiburg
MainFirst Bank AG	Frankfurt/Main	Universität Leipzig	Leipzig
MARKET CONTROL GmbH	München	Universität Oldenburg	Oldenburg
MCAM Management Consulting for Asset Management	Bad Homburg	Unternehmensgruppe Falk + Partner	München
MEAG Securities Management GmbH	München	Value Management & Research AG	Schwalbach
Merck Finck & Co. Asset Management	München	Value Relations IR Services GmbH&CoKG	Schwalbach / Taunus
Merck Finck & Co. Privatbankiers	München	Value Trust Management	Mahren/Liechtenstein
Merrill Lynch Capital Markets Bank Ltd.	Frankfurt/Main	VALUE-HOLDINGS AG	Augsburg
Metzler Investment GmbH	Frankfurt/Main	VEM Virtuelles Emissionshaus AG	München
Metzler Securities Corporation	New York	Venture Capital	Berg
M.M. Warburg & CO KGaA	Frankfurt/Main	Vereins- und Westbank AG	Hamburg
Moody's Deutschland GmbH	Frankfurt/Main	Veritas SG Investment Trust GmbH	Frankfurt/Main
Morgan Stanley & Co. International Ltd.	London	Verlag Norman Rentrop	Bonn
Morgan Stanley Bank AG	Frankfurt/Main	Vermögensberatung Dietrich Goerd	Wollstadt
Morgan Stanley Dean Witter	London	VGS Unternehmensberatung GmbH	Hamburg
Mottie Consult AG	Gerlingen	Victoria Versicherungsgesellschaften	Düsseldorf
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft	München	VM Vermögens-Management GmbH	Düsseldorf
MWB Wertpapierhandelsbank GmbH	Gräfelfing	VM Wertpapierhandel GmbH	Düsseldorf
Nassausche Sparkasse	Wiesbaden	Vontobel Securities AG	Köln
National Bank AG	Essen	vwd - Vereinigte Wirtschaftsdienste GmbH	Frankfurt/Main
Netvalue AG	Köln	Wallrich Asset Management AG	Frankfurt/Main
Neue Sentimental Film AG	Frankfurt/Main	Warburg Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH	Frankfurt/Main
N.M. Fleischhacker AG	Frankfurt/Main	Weberbank Privatbankiers KGaA	Berlin
NOMURA BANK (Deutschland) GmbH	Frankfurt/Main	Wedel & Beiertz GmbH	Frankfurt/Main
Norbert Essing Kommunikation GmbH	Westerkappeln	Weisenhorn & Partner	Frankfurt/Main
NORDCON Investment Management AG	Hannover	West AM	Düsseldorf
Norddeutsche Landesbank	Hannover	Westdeutsche Genossenschafts-Zentralbank eG	Düsseldorf
Nordinvest Norddeutsche Investment-Gesellschaft mbH	Hamburg	Westfalenbank AG	Bochum
Novis Corporate Finance GmbH	Frankfurt/Main	Westfälische Provinzial	Münster
N.V. Anlageberatung	Frankfurt/Main	WestLB Asset Management Kapitalanlagegesellschaft mbH	Düsseldorf
Oppenheim Kapitalanlagegesellschaft mbH	Köln	WestLB GZ	Düsseldorf
Oppenheim Research GmbH	Frankfurt/Main	WestLB Panmure	Düsseldorf
Oppenheim Research GmbH	Köln	WestLB Research GmbH	Düsseldorf
Peel Hunt plc	London	WGG-Bank	Düsseldorf
Pegasus AG	Neu-Isenburg	Whitbread Holding GmbH	Düsseldorf
PEH Wertpapier AG	Oberursel	Wilkinson + Associates Equity Consultants GmbH	Stamberg
Pette Vermögensverwaltungen GmbH	Frankfurt/Main	Williams de Broe	London
Philipp Reis Investment	Friedrichsdorf	Wirtschaftsuniversität Wien	Wien
Phoenix Mecano AG	Zürich	Wolff & Häcker Finanzconsulting AG	Ostfildern/Kemnat
Pictet & Cie., Banquiers	Genf	Württembergische Lebensvers. AG	Stuttgart
Plutos Vermögensverwaltung AG	Taunusstein	Württembergische Versicherungsgruppe AG	Stuttgart
PM Portfolio Management GmbH	München	Wüstenrot Bank AG	Ludwigsburg
portfolio concept gmbh	Köln	WWK Lebensversicherung a.G.	München
Postbank AG	Frankfurt/Main	Yapi Kredi Bank (Deutschland) AG	Frankfurt/Main
Postbank Fund Services	Bonn	Zinnecker Consult	Kronberg (Ts.)
Pragma GmbH	Kronberg	Zürich Investmentgesellschaft mbH	Frankfurt/Main
Primary Market Consult	Düsseldorf	Zürich Versicherungs-Gesellschaft	Frankfurt/Main
Prof. Dr. Dollff GmbH & Co KG	Düsseldorf	1st Valuescreen AG	Bonn
Provinzial Versicherungsanstalten der Rheinprovinz	Düsseldorf	20/10 Perfect Vision Optische Geräte GmbH	Heidelberg
Prudential-Bache International Ltd. Niederlassung Frankfurt	Frankfurt/Main		
PvF Investor Relations AG	Frankfurt/Main		

Standesrichtlinien der DVFA

Der Berufsstand der Finanzanalysten¹⁾, Portfoliomanager und Anlageberater – im folgenden „Berufsangehörige“ – legt die für diesen Berufszweig geltenden Berufsgrundsätze fest. Der Berufsstand gibt sich diese Berufsgrundsätze aus eigener Veranlassung. Diese 'Richtlinie zur Berufsausübung' formuliert die ethischen, rechtlichen und berufsständischen Anforderungen an die Berufsausübung. Diese Richtlinie dient auch der Kommentierung und Wegweisung für alle Berufsangehörigen, die gesetzlichen Anforderungen zu erfüllen, die insb. im 2. und dem in Vorbereitung befindlichen 3. Finanzmarktförderungsgesetz²⁾ enthalten sind. Denn der Gesetzgeber arbeitet mit Generalklauseln, die erst später durch Gerichtsurteile und durch das Verwaltungshandeln des Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel konkretisiert werden. Diese Generalklauseln sollen hier ausgefüllt werden.

1. Grundsätze ordnungsmäßiger Analyse und Anlageberatung

Dies vorausgeschickt, bekennt sich der Berufsstand zu folgenden Grundsätzen:

- a) Diese Berufsgrundsätze gelten für alle Berufsangehörigen in Wertpapierhandelsunternehmen i.S. des WpHG, also für Analysten, Anlageberater und Portfoliomanager. Analysten sind vor allem 'Finanzanalysten', sie werden auch Investmentanalysten, Wertpapieranalysten o.ä. genannt. Dies sind Personen, die aufgrund allgemein verfügbarer Informationen und spezieller Vorkenntnisse eine Beurteilung und Bewertung von Wertpapieren von Unternehmen und deren Derivaten – auch von Volkswirtschaften, Kapitalmärkten und Branchen – in der Form von zumeist schriftlichen Analysen vornehmen. Die Ergebnisse der Arbeit der Analysten dienen privaten und institutionellen Anlegern und den Kundenberatern, Vermögensverwaltern sowie Portfoliomanagern in Kapitalanlagegesellschaften im In- und Ausland als Grundlage für Anlageentscheidungen. – Anlageberater sind Personen, die Dritten professionelle Entscheidungshilfen für Kauf und Verkauf von Kapitalanlagen geben unter dem Gesichtspunkt der Mischung und Streuung von Vermögen unter Beachtung der persönlichen Verhältnisse des Anlegers. – Portfoliomanager sind Personen, die Anlagemittel insbes. Wertpapierportfolios von Dritten innerhalb vorgegebener Anlagerichtlinien aktiv verwalten. Die Anlageentscheidungen werden vom Portfoliomanager selbständig oder in Gremien, jedenfalls nach professionellen Grundsätzen, getroffen.
- b) Der Berufsangehörige übt seinen Beruf unabhängig, integer und in ethisch einwandfreier Weise aus. Die Wahrung des Interesses des Anlegers ist für ihn Richtschnur seines Handelns.
- c) Der Berufsangehörige befolgt die geltenden Gesetze, vor allem das WpHG, das BörsG, Verordnungen und Regeln, die vom Gesetzgeber, von den Behörden und den Selbstverwaltungsorganen der Börsen und des Wertpapierwesens sowie den berufsständischen Gremien, einschließlich der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Anlageberatung – i.f. DVFA – erlassen werden.

¹⁾ Im folgenden verkürzt Analysten genannt; zur Definition siehe Kap. 1 Abschn. a

²⁾ Die für 1998 angekündigte Überarbeitung der Standesrichtlinien wurde im Hinblick auf die Veröffentlichung des 4. Finanzmarktförderungsgesetzes zunächst zurückgestellt.

- d) Der Berufsangehörige übt seinen Beruf aus unter Beachtung des jeweils neuesten Standes der Erkenntnisse aus Wissenschaft und Praxis. Professionalität, Gründlichkeit und Solidität bestimmen sein Handeln.
- e) Die DVFA ist die Standesorganisation der Analysten, Portfoliomanager und Anlageberater. Jedes Mitglied fördert die Standesorganisation nach Kräften durch Mitgliedschaft und Mitwirkung in dieser Organisation und durch Befolgung dieser Grundsätze. Jedes Mitglied ist aufgerufen, das Ansehen des Berufsstandes zu fördern.
- f) Mit dieser Berufsrichtlinie sollen international akzeptierte Berufsgrundsätze in Deutschland zur Anwendung gebracht werden, die Allgemeingültigkeit der in den einzelnen Ländern der Europäischen Union geltenden Berufsgrundsätze gefördert und zu deren Harmonisierung ein Beitrag geleistet werden, nämlich dadurch,
 - 1) daß die Berufsangehörigen gehalten sind, ihren Arbeitgeber, ihre Kunden und ihre sonstigen Ansprechpartner darüber zu unterrichten, daß sie nach den hier niedergelegten Berufsgrundsätzen arbeiten;
 - 2) daß sie die in anderen Ländern geltenden Gesetze, Regeln und Grundsätze von gesetzgeberischen Körperschaften, Regierungen, Wertpapierbörsen und Analystenvereinigungen beachten, soweit sie in den Märkten, in denen diese Regeln gelten, tätig sind;
 - 3) daß sie Research solide und objektiv betreiben und Anlageratschläge und -entscheidungen nur nach reiflicher Überlegung und ausschließlich im Kundeninteresse liegend formulieren;
 - 4) daß sie keinen Gebrauch machen von Insidermaterial;
 - 5) daß sie sich für zeitgleiche Verbreitung von Informationen einsetzen;
 - 6) daß sie realistische Vorstellungen über Kursentwicklungen äußern und niemals Garantien, weder für Renditen noch für Kursentwicklungen, geben;
 - 7) daß sie bei ihren Äußerungen eine deutliche Differenzierung vornehmen zwischen Fakten und Meinungen;
 - 8) daß sie kein 'Frontrunning' betreiben;
 - 9) daß sie nicht unautorisiert Arbeitsergebnisse von Dritten als eigene Leistung weitergeben (Plagiatsverbot).
- g) Diese Richtlinie und das aufgrund dieser Richtlinie von der DVFA alsbald zu erarbeitende Verhaltenshandbuch dient dem Ziel der zügigen Anpassung an veränderte Marktgewohnheiten und Praktiken, auf die der Gesetzgeber nur langsamer reagieren kann.
- h) Der Vorstand der DVFA schafft die vereinsrechtlich erforderlichen Voraussetzungen, um Sanktionen bei Verstößen gegen diese Berufsgrundsätze zu erlassen, nämlich Abmahnung / Ausschluß aus der DVFA / Aberkennung des Titels *Investmentanalyst/DVFA*.

2. Allgemeine Berufspflichten

Der Berufsangehörige übt den Beruf unabhängig, eigenverantwortlich, gewissenhaft, verschwiegen und vornehmlich an der Interessenlage des Anlegers/Kunden oder eines anderen Auftraggebers orientiert aus. Die einzelnen Berufspflichten lauten:

a) Unabhängigkeit

Analysten sind in der Regel Angestellte einer am Kapitalmarkt teilnehmenden Institution. Sie sollen ihre Tätigkeit unabhängig im Interesse der Kunden ausführen. Es kann also ein Spannungsfeld entstehen. Für die Regelung dieses Spannungsverhältnisses soll im Prinzip gelten, daß der Berufsangehörige im Kernbereich seiner Tätigkeit – insbesondere bei Kauf- oder Verkaufsempfehlungen sowie entsprechenden Entscheidungen – von konkreten, sachlich nicht begründeten und meinungsbildenden Weisungen seines Arbeitgebers freigestellt ist, im einzelnen unten Kap. 4. a).

b) Interessenkollision

Die Tätigkeit der Berufsangehörigen ist zumeist bestimmend für das Kundenverhalten bei der Anlage in Wertpapieren und Derivaten. Die Berufsangehörigen brauchen daher das Vertrauen der Anleger und Kunden in die Integrität ihrer Empfehlungen und Leistungen. Die Einhaltung der Vorschriften über die Vermeidung von Interessenkonflikten (§ 31 Abs. 1 Nr. 2; § 32 Abs. 1 Nr. 1 und Nr. 2 WpHG) wird deshalb zu den Berufspflichten gezählt.

c) Eigenverantwortlichkeit

Diese Verhaltensregeln sind als berufsständische Pflichten von jedem Berufsangehörigen eigenverantwortlich wahrzunehmen.

d) Eigengeschäfte

Die Berufsangehörigen dürfen von Wertpapiergeschäften für eigene Rechnung grundsätzlich nicht ausgeschlossen werden. Bei Eigengeschäften sind die Berufsangehörigen und deren Angehörige an das Verbot der Nutzung von Insiderinformationen gebunden; sie dürfen erst auf eigenen Namen handeln, wenn Öffentlichkeit hergestellt wurde.

e) Berufsbezeichnung und Ausbildung

Die Berufsbezeichnungen lauten Finanzanalyst, Portfoliomanager oder Anlageberater, vgl. oben Kap. 1 Abschn. a. – Die Absolventen des DVFA-Ausbildungsprogramms sind berechtigt, den Titel *Investmentanalyst/DVFA* zu führen.

f) Einhaltung rechtlicher Verpflichtungen

Der Berufsangehörige macht sich mit den Gesetzen und Regeln, die für diese Berufe gelten, vertraut. Vornehmlich beachtet er das **Verbot**, nichtöffentliche Informationen, deren Bekanntwerden die Kursentwicklung wesentlich beeinflussen kann, für Eigenhandel und für Anlageratschläge zu verwenden.

g) Grundsätze für kleine Wertpapierdienstleistungsunternehmen

Die in Ziff. 2 a) bis f) dieser Richtlinie festgelegten Grundsätze sind auch von Berufsangehörigen sinngemäß und größenspezifisch reduziert umzusetzen, die in kleineren Wertpapierdienstleistungsunternehmen tätig sind, und auch dann, wenn der Wertpapierdienstleister allein arbeitet.

3. Spezielle Berufspflichten im Umgang mit Informationen und Analysen**a) Informationsbeschaffung, insbes. DVFA-Unternehmensgespräche**

Der Analyst ist verpflichtet, aktuelle und qualitativ hochwertige Informationen zu erlangen, die richtig, vollständig und sorgfältig ermittelt sein müssen und bei denen nichts bewußt verschwiegen wurde. Alle ihm offen stehenden Informationsquellen hat der Analyst zu nutzen.

Der Analyst beschafft sich seine Informationen aus allgemein zugänglichen Quellen, z.B. aus den Geschäftsberichten, aus Aktionärsbriefen, Branchenberichten, Berichten aus der Finanzwelt und den Medien. Daneben besteht häufig direkter persönlicher oder telefonischer Kontakt zum Unternehmen, unter anderem durch die Teilnahme an DVFA-Veranstaltungen. Mit diesem direkten Kontakt zum Unternehmen versucht der Analyst, Erläuterungen über komplexe Zusammenhänge zu erlangen, die zusammen mit den veröffentlichten Informationen eine kompetente Einschätzung des Wertpapiers ermöglichen.

Die Berufsangehörigen sind verpflichtet, dem Gesprächspartner des angesprochenen Unternehmens die Zielsetzung des Kontaktes offenzulegen, nämlich das Erarbeiten von Analysen und Anlageempfehlungen.

Der Analyst darf bei diesen Kontakten darauf vertrauen, daß ihm vom Unternehmen keine insiderrelevanten Tatbestände mitgeteilt werden. Für die Herstellung der Öffentlichkeit ist weder der Analyst noch die DVFA zuständig; ausgehend von dem Grundverständnis, daß die Analysten in ihrer Berufsausübung nicht zu Primärsidern werden.

Es entspricht dem Berufsverständnis der Analysten, die Ergebnisse der Unternehmensgespräche in Analysen einzubringen; an die Berufsangehörigen wird appelliert, die Presse, Nachrichtenagenturen oder Börseninformationsdienste nicht über wörtliche Aussagen und persönliche Stellungnahmen der Gesprächspartner bei diesen Unternehmensgesprächen unautorisiert zu informieren.

b) Standards für die Erstellung von Analysen

Gewissenhaftigkeit, Sachkenntnis und Sorgfalt sind die Grundpfeiler der Analysearbeit. Diese allgemeinen Erfordernisse leiten sich aus der EG-Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie und aus beruflichem Grundverständnis ab. Für die Erstellung von Analysen gilt der Grundsatz der Objektivität, Eindeutigkeit und Klarheit: Das DVFA-Mitglied trägt für seine Arbeit die persönliche Verantwortung.

Die fertiggestellte Analyse über einen Wert, über eine Branche und/oder einen Markt, aufgrund öffentlich bekannter Tatsachen erstellt, ist nach der Legaldefinition des § 13 Abs. 2 WpHG keine Insidertatsache, selbst wenn die Veröffentlichung der Analyse den Kurs der untersuchten Gesellschaft wesentlich beeinflussen kann. Mithin kann das Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das die Analyse erstellte, die Analyse nutzen und entsprechend der Empfehlung den Wert kaufen oder verkaufen, und zwar zu jedem Zeitpunkt. Dies gilt auch, wenn die Analyse einzelnen Kunden zugestellt wird. Ob bei weiter Streuung der Analysen in der Kundenschaft auch die Öffentlichkeit hiervon in Kenntnis gesetzt werden soll, ist eine Markt- und Standingfrage des

einzelnen Wertpapierdienstleistungsunternehmens.

Der Informationsstand des Analysten soll einer regelmäßigen Aktualisierung unterliegen, um Veränderungen der Datenlage, die einer Empfehlung zugrunde gelegen haben, rechtzeitig zu erkennen. Diese Aktualisierung sollte bei Veränderungen des Datenkranzes vom Unternehmen ausgehen. – Der Analyst soll 'quiet periods', die vom Unternehmen vorgegeben werden, respektieren.

c) Unzulässige Geschäftspraktiken

Den Berufsangehörigen sind vornehmlich folgende Geschäfte und Verhaltensweisen verboten:

- (1) Frontrunning
- (2) Handeln aufgrund von Insiderinformationen
- (3) das Veröffentlichung von Anlageempfehlungen aus Eigeninteresse

d) Standards für den Umgang mit Analysen und Anlageempfehlungen

Die Verhaltenspflichten im Umgang mit Analysen haben drei Bezugspunkte, nämlich:

- (1) das eigene Wertpapierdienstleistungsunternehmen, also das Verhältnis zum Arbeitgeber
- (2) den Kunden
- (3) die Öffentlichkeit

Zu (1): Für die Kundschaft und/oder die Öffentlichkeit bestimmte Analysen unterliegen keiner Kontrolle durch andere (nicht wertpapierorientierte) Abteilungen des eigenen Hauses.

Zu (2): Für die allgemeine Kundschaft angefertigte Analysen sind möglichst gleichzeitig zu verbreiten, damit nicht einzelne Kunden Sondervorteile aus einer Vorabinformation genießen.

Zu (3): Für die Öffentlichkeit bestimmte Analysen werden über Verbreitungsmedien bekanntgemacht.

4. Pflichten gegenüber dem Arbeitgeber

a) Auftragserfüllung

Wie in jedem Dienstverhältnis ist der Arbeitgeber weisungsberechtigt und der Berufsangehörige zur Auftrags-erfüllung verpflichtet. Da der Arbeitgeber vom Berufsangehörigen indessen eine geistige Leistung verlangt, die in einem komplexen Sachgefüge und einem komplizierten moralischen Kontext steht, ist der Arbeitgeber aufgerufen, seine Anweisungen an den Berufsangehörigen so zu formulieren, daß dieser seine Arbeit unter Wahrung der Gesichtspunkte: Richtigkeit, Willkürfreiheit, Unabhängigkeit, Vollständigkeit, Stetigkeit und Vorsicht bei der Erstellung von Analysen, bei der Erteilung von Anlagerat und bei Anlageentscheidungen ausüben kann. Von Gesetzes wegen ist der Arbeitgeber gehalten, von dem Berufsangehörigen die Wahrung des Anlegerinteresses zu verlangen.

b) Verschwiegenheit

Der Arbeitgeber ist dazu aufgerufen, die dem Berufsangehörigen obliegende Verschwiegenheit zu fördern und hierfür angemessene organisatorische Vorkehrungen zu treffen.

c) Haftungsbeschränkung

Die Berufsangehörigen sind Arbeitnehmer in einem gefahrgeneigten Arbeitsbereich. Deshalb tritt der Arbeit-

geber für den Berufsangehörigen in Haftungsfällen im gesetzlichen Rahmen ein.

d) Information von Arbeitgebern

Die Berufsangehörigen sind verpflichtet, ihren Arbeitgeber über besondere Vorkommnisse bezüglich der Insiderproblematik in ihrem Arbeitsbereich unverzüglich zu informieren.

5. Verhalten gegenüber dem Berufsstand (repräsentiert durch die DVFA)

a) Allgemeine Pflichten

Die Berufsangehörigen sollten sich berufsständisch organisieren, wozu in der Regel die Mitgliedschaft in der DVFA gehört.

b) DVFA-Unternehmensgespräche

Eine besondere Aktivität der DVFA besteht darin, Unternehmensgespräche zu organisieren. Die hierbei vermittelten Erkenntnisse sind nach allgemeinem Insiderrecht zu behandeln, wie oben unter 3. a) dargestellt. Die DVFA und den einzelnen Berufsangehörigen, der an dem DVFA-Unternehmensgespräch teilnimmt, trifft keine Verpflichtung zur Herstellung der Öffentlichkeit, dies obliegt alleine dem Unternehmen, oben 3. b) und d). Für Unternehmensgespräche, die ohne Mitwirkung der DVFA geführt werden, gilt sinngemäß dasselbe.

c) Anzeigepflichten

Werden einem Berufsangehörigen Verfehlungen gegen das WpHG bekannt, unterliegt er keiner Anzeigepflicht.

d) Auskunftspflichten

Sollte das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel auf Berufsangehörige zugehen und sie über insiderrelevante Tatbestände befragen, unterliegen sie den Auskunftspflichten, die sich aus dem WpHG ergeben und wie sie jeden Rechtsunterworfenen treffen. Weitergehenden Rechtspflichten unterliegen die Berufsangehörigen nicht.

e) Sorgfaltspflichten gegenüber dem Kunden, insbesondere Verbot von Kursentwicklungszusagen

Die für die Erstellung von Analysen und Anlageempfehlungen geltenden Standards sind nicht nur eine Rechtspflicht gegenüber dem Kunden, wie oben in 3. d) dargestellt, sondern auch eine Rechtspflicht gegenüber dem Berufsstand schlechthin.

f) Kollegialität

Das Verhältnis der Berufsangehörigen untereinander ist vom Geist der Kollegialität beherrscht. So sollen Anlageempfehlungen des Wettbewerbers nicht diskreditiert oder verächtlich gemacht werden, während sachlich begründete abweichende Einschätzungen statthaft sind.

g) Auftragsschutz

Es dürfen nicht durch schädigende Äußerungen über einen Wettbewerber Kunden angeworben und damit der Berufsstand in Mißkredit gebracht werden.

Verabschiedet von der DVFA-Mitgliederversammlung am 15.05.1995

Satzung

§ 1

Name und Sitz der Vereinigung

- (1) Die Vereinigung führt den Namen „DVFA Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management“.
- (2) Die Vereinigung hat ihren Sitz in Frankfurt am Main.
- (3) Sie ist in das Vereinsregister eingetragen.

§ 2

Zweck der Vereinigung

Die DVFA Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (nachstehend: DVFA) bezweckt:

- durch Information, Veröffentlichungen und Aus- und Weiterbildung die berufliche Qualifikation ihrer Mitglieder zu fördern;
- die Berufsausübung auf einem qualitativ hohen, international anerkannten Niveau mittels professioneller Standards zu gewährleisten;
- die Interessen der Mitglieder durch Mitarbeit in anderen internationalen Berufsverbänden zu fördern;
- das Verständnis der Öffentlichkeit für die Bedeutung und Funktion der Finanzanalyse sowie für das Asset Management zu fördern und an der Meinungsbildung aktiv mitzuarbeiten;
- das Vertrauen nationaler und internationaler Anleger in die Kapitalmärkte zu stärken und damit deren Attraktivität zu fördern.

Ein wirtschaftlicher Geschäftsbetrieb wird nicht unterhalten.

§ 3

Erwerb der Mitgliedschaft

- (1) Ordentliches Mitglied der Vereinigung kann jede natürliche Person werden, die beruflich im Bereich Kapitalmarkt, insbesondere in der Finanzanalyse, dem Asset Management, Corporate Finance sowie der Kapitalmarktkommunikation tätig ist.

Der Erwerb der ordentlichen Mitgliedschaft erfordert:

- eine mindestens dreijährige Berufspraxis und eine berufsspezifische Qualifikation wie das DVFA-Diplom oder einen vergleichbaren Abschluß oder
 - eine sechsjährige Berufspraxis und mindestens dreijährige Mitgliedschaft als assoziiertes Mitglied sowie den Nachweis einer von der DVFA anerkannten Qualifikation;
 - die Anerkennung der DVFA-Standesrichtlinien.
- (2) Daneben kann die Aufnahmekommission natürliche oder juristische Personen, die die Voraussetzungen des Abs. 1 nicht erfüllen, als assoziierte Mitglieder zulassen. Die Anforderungen an den Erwerb der assoziierten Mitgliedschaft bestimmt die Aufnahmekommission.
 - (3) Ferner können Mitglieder, die aus der aktiven Berufstätigkeit als Kapitalmarktexperte ausgeschieden sind, die passive Mitgliedschaft erlangen.

Voraussetzung hierfür ist der Nachweis keiner oder nur noch einer geringfügigen Berufstätigkeit als Kapitalmarktexperte verbunden mit der Verpflichtung, unverzüglich anzuzeigen, wenn sich dieser Status ändert und eine Tätigkeit wieder in größerem Umfang aufgenommen wird.

- (4) Der schriftlich zu stellende Aufnahmeantrag sowie die für den Erwerb der jeweiligen Mitgliedschaft erforderlichen Unterlagen sind an den Vorsitzenden der Aufnahmekommission zu richten.
- (5) Alle vor dem Wirksamwerden dieser Satzungsbestimmung über den Erwerb der Mitgliedschaft bestehenden Vollmitgliedschaften bestehen als ordentliche Mitgliedschaften im Sinne des Abs. 1 fort.

§ 4

Ehrenmitgliedschaft

Auf Vorschlag des Vorstandes kann Personen, die sich um die Ziele der Vereinigung besondere Verdienste erworben haben, durch Beschluß der Mitgliederversammlung die Ehrenmitgliedschaft angetragen werden.

§ 5

Rechte und Pflichten der Mitglieder

- (1) Alle Mitglieder haben grundsätzlich das Recht zur Teilnahme an den Veranstaltungen und der Nutzung von Einrichtungen der Vereinigung. Die Mitarbeit in Kommissionen, Arbeitskreisen und -gruppen, die Teilnahme an Veranstaltungen sowie Art und Umfang der Nutzung von Einrichtungen, insbesondere der Informationssysteme, können durch den Vorstand auf bestimmte Personenkreise beschränkt oder an bestimmte Voraussetzungen geknüpft werden.
- (2) Assoziierte Mitglieder sowie passive Mitglieder haben das Recht, an der Mitgliederversammlung teilzunehmen. Sie besitzen kein Stimmrecht.
- (3) Jedes Mitglied ist verpflichtet, die Ziele der Vereinigung durch seine Mitarbeit zu fördern sowie die Beiträge zu entrichten. Passive Mitglieder zahlen einen reduzierten Beitrag, der von dem Vorstand festgelegt wird.
- (4) Zur Aufrechterhaltung ihrer Mitgliedschaft sind die ordentlichen und assoziierten Mitglieder verpflichtet, alle zwei Jahre zu erklären, daß sie als Kapitalmarktexperten im Sinne der DVFA beruflich tätig sind, an mindestens einer Fortbildungsmaßnahme teilgenommen haben und kein strafrechtliches oder berufsrechtliches Verfahren gegen sie zu einer Verurteilung geführt hat. Darüber hinaus sind sie verpflichtet zu erklären, ob ein solches Verfahren gegen sie anhängig ist. Der genaue Zeitpunkt, zu welchem diese Erklärung vorzulegen ist, sowie deren Form werden von dem Ehrengericht festgelegt.

§ 6

Ende der Mitgliedschaft

Die Mitgliedschaft wird beendet:

1. durch Tod;
2. durch Austritt: Der Austritt kann jederzeit sowie auch zu einem festgelegten Termin erfolgen und ist dem Vorstand schriftlich mitzuteilen; erfolgt der Austritt während des laufenden Geschäftsjahres, so erfolgt keine Beitragsrück-erstattung.
3. durch Ausschließung: Der Ausschluß erfolgt durch einstimmigen Beschluß des Ehrengerichts. Ein Ausschluß ist nur aus wichtigem Grund statthaft, insbesondere dann, wenn das Mitglied
 - die Voraussetzungen für die Aufnahme nachträglich verliert oder
 - es die Verpflichtungen gemäß § 5 Abs. 4 nicht erfüllt oder

— sich mit Beitragszahlungen mehr als 12 Monate im Rückstand befindet.

§ 7 Beiträge und Geschäftsjahr

- (1) Bei Aufnahme in die Vereinigung ist ein einmaliger Beitrag zu zahlen. Dieser sowie der jährliche Beitrag werden vom Vorstand für das folgende Jahr festgesetzt. Der Jahresbeitrag ist jeweils zu Jahresbeginn fällig.
- (2) Das Geschäftsjahr ist das Kalenderjahr.

§ 8 Organe der Vereinigung

Organe der Vereinigung sind:

1. Die Mitgliederversammlung;
2. der Vorstand;
3. die Aufnahmekommission;
4. das Ehrengericht.

§ 9 Die Mitgliederversammlung

- (1) Die Mitgliederversammlung beschließt über:
 - die Wahl des Vorstandes
 - den Kassenbericht
 - die Entlastung des Vorstandes
 - die Wahl des Ehrengerichts auf Vorschlag des Vorstandes
 - die Wahl des Schiedsgerichts auf Vorschlag des Vorstandes
- (2) Die ordentliche Mitgliederversammlung findet jährlich in den ersten fünf Monaten des Jahres statt. Ferner ist die Mitgliederversammlung einzuberufen, wenn das Interesse der Vereinigung dies erfordert oder wenn die Einberufung von 1/10 der Mitglieder schriftlich unter Angabe des Zweckes und der Gründe verlangt wird.
- (3) Der Vorstand beruft die Mitgliederversammlung durch schriftliche Einladung der Mitglieder unter Mitteilung der Tagesordnung mit einer Frist von mindestens drei Wochen vor der Versammlung ein. Soll die Mitgliederversammlung über eine Satzungsänderung beschließen, so ist der Wortlaut der vorgeschlagenen Satzungsänderung zusammen mit der Begründung mit der Einladung zur Mitgliederversammlung bekanntzumachen. Stehen Wahlen auf der Tagesordnung, so sind die Mitglieder spätestens 14 Tage vor der Einladung zur Mitgliederversammlung schriftlich zur Abgabe von Wahlvorschlägen aufzufordern. Die Wahlvorschläge sind zusammen mit der Einladung zur Mitgliederversammlung bekanntzumachen.
- (4) Der jährlich vom Vorstand zu erstellende Jahresbericht ist zusammen mit der Einberufung der ordentlichen Mitgliederversammlung an die Mitglieder zu versenden.
- (5) Die Mitgliederversammlung entscheidet mit einfacher Mehrheit der abgegebenen Stimmen, soweit nicht nach dem Gesetz oder dieser Satzung eine andere Mehrheit vorgeschrieben ist. Satzungsänderungen bedürfen einer Mehrheit von drei Vierteln der abgegebenen Stimmen.
- (6) Stimmberechtigt sind nur ordentliche Mitglieder und Ehrenmitglieder.
- (7) Ein stimmberechtigtes Mitglied kann durch schriftliche Vollmacht ein anderes stimmberechtigtes Mitglied zur Ausübung des Stimmrechts bevollmächtigen.
- (8) Die Mitgliederversammlung wird von einem Vorstands-

mitglied geleitet. Der Versammlungsleiter bestimmt die Art und Weise der Abstimmung.

- (9) Die Mitglieder des Vorstandes im Sinne des § 26 BGB sind bei der Wahl gesondert zu benennen.
- (10) Beschlüsse der Mitgliederversammlung sind in einem besonderen Protokollbuch aufzunehmen und von zwei Mitgliedern des Vorstandes zu unterzeichnen.

§ 10 Der Vorstand

- (1) Der Vorstand besteht aus dem Vorsitzenden, dem stellvertretenden Vorsitzenden, dem Schatzmeister und dem Schriftführer sowie bis zu fünf weiteren Mitgliedern. Die Zuweisung der Vorstandsämter bleibt den gewählten Vorstandsmitgliedern überlassen.
- (2) Der Vorstand im Sinne des § 26 BGB besteht aus vier Mitgliedern: dem Vorsitzenden, dem stellvertretenden Vorsitzenden, dem Schatzmeister und dem Schriftführer.
- (3) Je zwei von ihnen vertreten die Vereinigung gemeinschaftlich.
- (4) Der Vorstand ist für alle Angelegenheiten der Vereinigung zuständig, soweit sie nicht durch die Satzung einem anderen Organ der Vereinigung übertragen sind. Er hat insbesondere die Aufgabe, die Vereinsbeschlüsse auszuführen und das Vereinsvermögen zu verwalten.
- (5) Der Vorstand kann im Rahmen seiner Aufgaben Ausschüsse einrichten. Die Größe und die Zusammensetzung bestimmt der Vorstand nach den jeweiligen Anforderungen.
- (6) Der Vorstand ist berechtigt, im Rahmen des rechtlich Zulässigen auf der Grundlage eines Verwaltungsvertrages mit der DVFA GmbH dieser Aufgaben der laufenden Geschäftsführung zu übertragen.
- (7) Der Vorstand kann Kommissionen, Arbeitskreise und -gruppen zur Förderung des Vereinszwecks einrichten. Sie regeln ihre Organisation durch eine von ihnen zu erlassende Geschäftsordnung, die der Zustimmung des Vorstands bedarf.
- (8) Der Vorstand kann zur Förderung der Ziele der Vereinigung Persönlichkeiten aus dem Umfeld des Kapitalmarktes als Beirat berufen.

§ 11 Amtdauer des Vorstands

Die Mitglieder des Vorstandes werden von der Mitgliederversammlung für die Dauer von zwei Jahren gewählt. Sie bleiben jedoch nach Ablauf ihrer Amtszeit bis zur Wahl eines Nachfolgers im Amt.

§ 12 Die Aufnahmekommission

Die Aufnahmekommission besteht aus drei Mitgliedern. Sie werden vom Vorstand für die Dauer von zwei Jahren bestellt. Die Aufnahmekommission faßt ihre Beschlüsse im schriftlichen Beschlußverfahren oder den nach der Geschäftsordnung der Aufnahmekommission zulässigen anderen Beschlußverfahren. Der Vorstand kann die Entscheidungen der Aufnahmekommission abändern.

§ 13 Ehrengericht

- (1) Das Ehrengericht besteht aus einem Vorsitzenden und zwei Beisitzern, die für einen Zeitraum von zwei Jahren

auf Vorschlag des Vorstandes von der Mitgliederversammlung gewählt werden. Ferner werden zwei Stellvertreter gewählt.

- (2) Das Ehrengericht kann Vereinsstrafen gegen Mitglieder der DVFA verhängen, die durch ihr Verhalten dem Vereinszweck schaden und gegen die Berufs- und Standesrichtlinien der DVFA verstoßen.
- (3) Je nach Schwere des Verstoßes sind als Vereinsstrafen zulässig:
 - Verwarnungen;
 - Geldbußen bis maximal eine Höhe von EURO 5.000,00;
 - vorübergehender, maximal einjähriger Ausschluß von der Nutzung der Vereinseinrichtungen;
 - Ausschließung des Mitgliedes.
- (4) Das Verfahren vor dem Ehrengericht ist in der Ehrengerichtsordnung geregelt, welche Bestandteil dieser Satzung ist.

§ 14 Schiedsgericht

- (1) Die Mitglieder des Schiedsgerichts sind persönlich und sachlich unabhängig. Als neutrale dritte Institution ist das Schiedsgericht keinerlei Weisungen seitens der Organe der DVFA oder deren Mitglieder unterworfen.
- (2) Das Schiedsgericht ist zuständig:
 - a. bei Streitigkeiten zwischen der DVFA einschließlich ihrer Organe mit den Mitgliedern und bei Streitigkeiten zwischen den Mitgliedern untereinander;
 - b. bei der vollen sachlichen und rechtlichen Überprüfung einer von dem Ehrengericht der DVFA verhängten disziplinären Maßnahme;
 - c. bei Streitigkeiten zwischen Mitgliedern und Dritten, die auf Grundlage eines individuellen Schiedsvertrages sich der Schiedsgerichtsbarkeit unterworfen haben.
- (3) Das Verfahren vor dem Schiedsgericht ist geregelt in der Schiedsgerichtsordnung, welche Bestandteil dieser Satzung ist.

§ 15 Ehrenamtlichkeit

Alle Mitglieder üben ihre Ämter in der Vereinigung ehrenamtlich aus. Der Vorstand entscheidet grundsätzlich über Form und Höhe des Ersatzes für Aufwendungen.

§ 16 Auflösung der Vereinigung

- (1) Die Auflösung der Vereinigung kann durch Beschluß der Mitgliederversammlung erfolgen. Zum Beschluß ist eine Mehrheit von 90 von 100 der abgegebenen Stimmen erforderlich.
- (2) Die Liquidation der Vereinigung wird vom letzten amtierenden Vorstand durchgeführt.
- (3) Das restliche Vermögen wird einer gemeinnützigen Einrichtung zugeführt. Über deren Auswahl entscheidet die Mitgliederversammlung.

Ehrengerichtsordnung

§ 1 Zuständigkeit

Die Ehrengerichtsordnung findet in allen Fällen Anwendung, in welchen die Zuständigkeit des Ehrengerichts nach der Satzung der DVFA gegeben ist.

§ 2 Verfahrenseinleitung

Das Vereinsstrafverfahren ist von dem Vorsitzenden des Ehrengerichts einzuleiten. Die Einleitung eines solchen Verfahrens erfolgt auf Antrag des Vorstandes oder auf einen mit einfacher Mehrheit gefaßten Beschluß der Mitgliederversammlung.

§ 3 Vereinfachtes Verfahren bei Ausschließung des Mitgliedes

- (1) Sofern das Ehrengericht zur Entscheidung über eine Ausschließung des Mitgliedes nach § 6 Nr. 3 der Satzung der DVFA aus dem Grunde angerufen wird, daß die Voraussetzungen für die Aufnahme nachträglich entfallen, das Mitglied die Verpflichtungen nach § 5 Abs. 4 der Satzung der DVFA nicht erfüllt oder mit den Beitragszahlungen im Rückstand ist, findet ein vereinfachtes Verfahren Anwendung.
- (2) Das Ehrengericht weist das Mitglied schriftlich auf diese Ausschließungsgründe hin und gibt diesem Gelegenheit, sich innerhalb von vier Wochen zu äußern sowie die Voraussetzungen bzw. Verpflichtungen zu erfüllen.
- (3) Kommt das Mitglied diesen Voraussetzungen und Verpflichtungen nicht nach, so kann das Ehrengericht im schriftlichen Beschlußverfahren durch einstimmig zu fassenden Beschluß das Mitglied ausschließen. Die Entscheidung ist dem Mitglied mitzuteilen.
- (4) Die §§ 4 - 12 der Ehrengerichtsordnung finden im Falle des Abs. 1 keine Anwendung.

§ 4 Stellungnahme des Mitgliedes

- (1) Dem betroffenen Mitglied sind das ihm angelastete Verhalten, das Gegenstand des Verfahrens ist, sowie die auf dieser Basis vorgenommene rechtliche Würdigung mitzuteilen.
- (2) Dem Mitglied ist die Gelegenheit zu einer schriftlichen Stellungnahme innerhalb einer Frist von vier Wochen einzuräumen. Die Frist zur Stellungnahme kann auf Antrag verlängert werden.

§ 5 Einstellung des Verfahrens

Ergibt sich auf der Basis der tatsächlichen Schilderungen und der erhobenen Vorwürfe sowie der Stellungnahme des Beschuldigten, daß offensichtlich kein Verstoß vorliegt, so kann das Ehrengericht durch einstimmigen Beschluß das Verfahren einstellen.

§ 6 Mündliche Anhörung

- (1) Nach erfolgter schriftlicher Stellungnahme hat das Ehrengericht innerhalb von vier Wochen eine mündliche Anhörung durchzuführen, in welcher dem Betroffenen

- nochmals Gelegenheit zur Stellungnahme gewährt wird.
- (2) Der Betroffene, ein Mitglied des Vorstandes der DVFA, welches die Interessen der DVFA wahrnimmt, sowie eventuell erforderliche Zeugen sind von dem Vorsitzenden des Ehrengerichts zu laden.
- (3) Handelt es sich um keinen schwerwiegenden Verstoß und erklären sich das Ehrengericht sowie der Betroffene hiermit einverstanden, kann die Straffestsetzung auch im schriftlichen Verfahren erfolgen.

§ 7 Vertretung

Liegen im konkreten Fall besondere Umstände vor, so kann sich der Betroffene durch einen Bevollmächtigten, insbesondere einen vor einem deutschen Gericht zugelassenen Rechtsanwalt vertreten lassen.

§ 8 Befangenheit

Ein Mitglied des Ehrengerichts kann abgelehnt werden, wenn die Besorgnis der Befangenheit besteht. Das Ehrengericht entscheidet über den Antrag auf Ablehnung, wobei anstelle des abgelehnten Mitgliedes der Stellvertreter bei der Entscheidung mitwirkt. Dieser nimmt die Position des abgelehnten Mitgliedes des Ehrengerichts ein.

§ 9 Ermittlungen

- (1) Das Ehrengericht hat den zugrundeliegenden Sachverhalt sowie die Vorwürfe umfassend und vollständig aufzuklären. Es bestimmt die Art und den Umfang der Ermittlungen.
- (2) Hierzu kann es Beweis erheben durch Einholung von Auskünften, die Vernehmung von Schiedsrichtern und Zeugen sowie Akten und Urkunden beiziehen.

§ 10 Entscheidung

- (1) Nach Aufklärung des Sachverhalts hat das Ehrengericht durch einen Mehrheitsbeschluß unter Würdigung des Gesamtergebnisses eine billige und angemessene Vereinsstrafe festzusetzen. Entscheidet das Ehrengericht über eine Ausschließung, so ist ein einstimmiger Beschluß erforderlich.
- (2) In der Entscheidung hat das Ehrengericht eine Kostenentscheidung zu treffen. Wird hierbei die beantragte Vereinsstrafe festgesetzt, hat das betroffene Mitglied die Kosten des Verfahrens zu erstatten. Wird keine Vereinsstrafe festgelegt, so trägt die DVFA die Kosten. Liegt die festgesetzte Vereinsstrafe der Schwere nach unter dem ursprünglich gestellten Antrag, so können die entstandenen Kosten den Beteiligten anteilig auferlegt werden.

§ 11 Bekanntgabe der Entscheidung

- (1) Die Entscheidung des Ehrengerichts ist dem Betroffenen am Ende der mündlichen Anhörung durch den Vorsitzenden bekanntzugeben.
- (2) Soweit das Ehrengericht keine sofortige Entscheidung treffen kann, ist die Entscheidung innerhalb von zwei Wochen dem Betroffenen schriftlich bekanntzugeben.
- (3) Die Entscheidung ist dem Betroffenen ferner schriftlich

unter Angabe der festgesetzten Strafe sowie einer Zusammenfassung der tragenden Gründe durch eingeschriebenen Brief zuzustellen. Soweit eine Bekanntgabe nach Abs. 2 erfolgen soll, kann diese durch die Zustellung der ausgefertigten Entscheidung nach Abs. 3 ersetzt werden.

- (4) Ferner muß die Entscheidung eine Rechtsbehelfsbelehrung enthalten.

§ 12 Rechtsbehelf

- (1) Der Betroffene hat die Möglichkeit, innerhalb von vier Wochen nach Zustellung der Entscheidung das bei der DVFA eingerichtete Schiedsgericht mit der Bitte um Überprüfung der festgesetzten Strafe anzurufen.
- (2) Der Rechtsbehelf ist schriftlich unter Angabe der Parteien, des Sachverhalts und der Anträge bei dem Schiedsgericht der DVFA einzulegen.

§ 13 Weitere Aufgaben

Das Ehrengericht hat jährlich eine angemessene Form für die nach § 5 Abs. 4 der Satzung der DVFA zu erbringende Erklärung sowie den Zeitpunkt, zu welchem diese vorzulegen ist, festzulegen. Diese Anforderungen hat der Vorsitzende des Ehrengerichts auf der jährlichen Mitgliederversammlung für das jeweilige Jahr mitzuteilen.

Schiedsgerichtsordnung

§ 1 Zweck

Die Schiedsgerichtsordnung findet in allen Fällen Anwendung, in welchen die Zuständigkeit des Schiedsgerichts nach § 14 der Satzung der DVFA begründet ist.

§ 2 Anwendungsbereich

Das Schiedsgericht ist eine Einrichtung, jedoch kein Organ der DVFA. Im Rahmen seiner Zuständigkeit ist der ordentliche Rechtsweg ausgeschlossen.

In persönlicher Hinsicht unterliegen der Schiedsgerichtsbarkeit:

- a. die DVFA und ihre Organe sowie bei kooperativen Streitigkeiten ihre Organmitglieder;
- b. die Mitglieder der DVFA;
- c. Dritte, die auf Grundlage eines individuellen Schiedsvertrages sich der Schiedsgerichtsbarkeit unterworfen haben.

Die sachliche Zuständigkeit des Schiedsgerichts ist in den nach § 14 Abs. 2 der Satzung der DVFA genannten Fällen begründet.

§ 3 Zusammensetzung des Schiedsgerichts

- (1) Das Schiedsgericht setzt sich aus dem Vorsitzenden und zwei Beisitzern zusammen. Der Vorsitzende muß die Befähigung zum Richteramt haben.
- (2) Die Mitglieder des Schiedsgerichts sind unabhängig und keinerlei Weisungen unterworfen. Die beiden Beisitzer können Mitglieder der DVFA, jedoch keine Vereinsorgane oder vertretungsberechtigte Organmitglieder sein.

§ 4 Bestellung der Schiedsrichter

Die Schiedsrichter sowie jeweils ein Stellvertreter für jeden Schiedsrichter werden von dem Vorstand vorgeschlagen und von der Mitgliederversammlung für die Dauer von vier Jahren gewählt. Die Mitgliedschaft in der DVFA ist nicht Voraussetzung der Wählbarkeit.

§ 5 Ablehnung von Schiedsrichtern

- (1) Die Parteien können einen Schiedsrichter ablehnen, wenn Umstände vorliegen, die Zweifel an seiner Unparteilichkeit sowie seiner Unabhängigkeit begründen. Dies gilt insbesondere dann, wenn einer der Ausschlußgründe des § 41 ZPO vorliegt.
- (2) Die Ablehnung des Schiedsgerichts im ganzen ist unzulässig.
- (3) Wird ein Schiedsrichter abgelehnt, so soll er sich zu der Ablehnung äußern. Die Stellungnahme ist beiden Parteien zuzuleiten. Das Schiedsgericht kann die Ablehnung wegen Besorgnis der Befangenheit für begründet erklären. Bei dieser Entscheidung wirkt der Stellvertreter des abgelehnten Schiedsrichters mit. Dieser tritt dann an die Stelle des abgelehnten Schiedsrichters.
- (4) Wird der Vorsitzende des Schiedsgerichts als befangen abgelehnt oder scheidet dieser aus einem anderen Grunde aus, so ist innerhalb einer Woche ein neuer Vorsitzender nach § 3 Abs. 1 zu benennen.

§ 6

Pflichten der Schiedsrichter

Die Schiedsrichter sind verpflichtet, ihr Amt gewissenhaft auszuüben und ihre Stimme unparteiisch abzugeben.

§ 7

Einleitung des Schiedsgerichtsverfahrens

- (1) Die Klage ist innerhalb von vier Wochen nach Zugang der Entscheidung des Ehrengerichts über eine Disziplinarmaßnahme bei dem Vorsitzenden des Schiedsgerichts zu erheben. In allen übrigen Fällen ist die Klage spätestens innerhalb eines Zeitraums von zwei Monaten, in welchem der Schiedskläger Kenntnis von den Umständen erlangt hat, die zu dem Streitverhältnis führen, zu erheben.
- (2) Mit der Einreichung der Klage bei dem Vorsitzenden des Schiedsgerichts gilt die Klage als erhoben.
- (3) Die Klage soll die Parteien und den zugrundeliegenden Sachverhalt darstellen sowie einen Klageantrag enthalten.
- (4) Dem Beklagten ist die Klage in Abschrift zuzustellen und Gelegenheit zur Stellungnahme innerhalb von 30 Tagen zu gewähren.

§ 8

Vertretung

- (1) Die Parteien können sich durch eine unbeschränkt geschäftsfähige Person vertreten lassen.
- (2) Einen ungeeignet erscheinenden Bevollmächtigten kann das Schiedsgericht zurückweisen und der Partei anheimstellen, selbst zur mündlichen Verhandlung zu erscheinen. Dies gilt jedoch nicht, soweit es sich bei dem Bevollmächtigten um einen bei einem deutschen Gericht zugelassenen Rechtsanwalt handelt.
- (3) Die durch eine Vertretung entstehenden Kosten gehen unabhängig vom Ausgang des Verfahrens zu Lasten der vertretenen Partei.

§ 9

Vorbereitung der mündlichen Verhandlung

- (1) Der Vorsitzende hat die mündliche Verhandlung vorzubereiten, indem er die in den Akten befindlichen Tatsachen auswertet und die zur Klärung des Streitstoffes notwendigen Beweise erhebt.
- (2) Hierzu kann er Akten der DVFA herbeiziehen sowie Zeugen und Sachverständige vernehmen.

§ 10

Ort und Zeitpunkt der mündlichen Verhandlung

- (1) Der Vorsitzende bestimmt den Ort und die Zeit der mündlichen Verhandlung vor dem Schiedsgericht.
- (2) Die Parteien sind hierzu schriftlich zu laden.
- (3) Die mündliche Verhandlung ist nicht öffentlich. In Ausnahmefällen kann der Vorsitzende die Öffentlichkeit zulassen.

§ 11

Mündliche Verhandlung

- (1) Zu Beginn der mündlichen Verhandlung soll der Vorsitzende des Schiedsgerichts die Parteien in den Sach- und Streitstand einführen und den Parteien Gelegenheit zur Stellungnahme gewähren.
- (2) Im Interesse einer gütlichen Beilegung des Streites soll

das Schiedsgericht versuchen, den Streit möglichst durch einen Vergleich zu beenden.

- (3) Über die mündliche Verhandlung ist ein Protokoll anzufertigen, welches vom Vorsitzenden zu unterzeichnen ist.
- (4) Wird ein Vergleich nach Abs. 2 geschlossen, so ist dieser in die Niederschrift aufzunehmen, zu verlesen und zu genehmigen.

§ 12

Verfahren

- (1) Den Beteiligten ist durch das Schiedsgericht ausreichend rechtliches Gehör zu gewähren. Im übrigen gestaltet dieses das Verfahren nach seinem freien Ermessen. Hierzu kann es die Vorschriften der ZPO ergänzend heranziehen.
- (2) Zuständiges Gericht im Sinne von § 1062 ZPO ist das Oberlandesgericht Frankfurt am Main.

§ 13

Entscheidung nach Aktenlage

Im Einverständnis mit den Beteiligten kann das Schiedsgericht im schriftlichen Verfahren nach Lage der Akten einen Schiedsspruch erlassen.

§ 14

Schiedsspruch

- (1) Das Schiedsgericht hat am Ende der mündlichen Verhandlung, spätestens jedoch innerhalb einer Frist von vier Wochen nach der letzten mündlichen Verhandlung einen Schiedsspruch zu erlassen.
- (2) Der Schiedsspruch wird mit Stimmenmehrheit gefällt. Kommt eine solche nicht zustande, so entscheidet der Vorsitzende des Schiedsgerichts allein.

§ 15

Kosten

- (1) Das Schiedsgericht trifft ferner im Schiedsspruch eine Entscheidung über die Kosten des Schiedsverfahrens. Die Kosten des Verfahrens hat hierbei die unterlegene Partei zu tragen. Bei teilweisem Obsiegen und Unterliegen der Beteiligten sind die Kosten des Verfahrens den Beteiligten anteilig aufzuerlegen.
- (2) Die Kosten umfassen hierbei die Auslagen und Honorare der Schiedsrichter sowie die angefallenen Gebühren und Auslagen für Sachverständige und Zeugen.

§ 16

Form und Inhalt des Schiedsspruches

- (1) Das Schiedsgericht hat den Schiedsspruch schriftlich abzufassen.
- (2) Dieser soll enthalten:
 - die Bezeichnung des Schiedsgerichts und der mitwirkenden Schiedsrichter;
 - die Bezeichnung der Verfahrensbeteiligten;
 - den Schiedsspruch;
 - eine kurze Darstellung des Sachverhaltes;
 - die Entscheidungsgründe.

Der ausgefertigte Schiedsspruch ist von den Schiedsrichtern zu unterzeichnen und den Beteiligten unverzüglich zuzustellen.