

# Jahresbericht 2004



Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management



**DVFA**

Einsteinstr. 5  
D-63303 Dreieich

**Postanschrift:**

Postfach 10 10 30  
D-63264 Dreieich

Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management



## **Impressum:**

**Herausgeber: DVFA e.V.**

Einsteinstr. 5

D-63303 Dreieich

Tel.: 06103/ 58 33 - 0

eMail: [info@dvfa.de](mailto:info@dvfa.de)

Konzeption, Gestaltung und Inhalt: DVFA GmbH

Redaktion: Stefanie Rau

Verantwortlicher i.S.d.P.: Ralf Frank

Druck: Druckerei Wängler, Dreieich

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

# Inhaltsverzeichnis

## DVFA e.V.

---

Bericht des Vorstands	5
Stellungnahmen und Teilnahme an Anhörungen durch DVFA/EFFAS	7
Mitglieder des Vorstands	10
Feature: Kooperationen und Events	12
Kommissionen und Standards	14
Aus der Arbeit der Kommissionen	15
EFFAS	20
Jahresabschluß DVFA e.V.	22

## DVFA GmbH

---

Bericht der Geschäftsführung	24
Feature: Aus- und Weiterbildung	26
Feature: Neuerungen im Bereich Finanzkommunikation	28
Jahresabschluß DVFA GmbH	30



Im Jahr 2004 mußten sich Banken und Investmenthäuser weltweit mit einer ganzen Reihe von neuen Regulierungen im Kapitalmarkt auseinandersetzen. Deren erklärtes Ziel ist es, Transparenz zu schaffen und Abläufe zu regeln, um den Anleger stärker zu schützen und die Gefahr möglicher Schädigungen zu verringern. Betroffen sind damit auch diejenigen Kapitalmarktexperten, die Investments oder Kreditrisiken bewerten bzw. managen. Und diese sind die Mitglieder der DVFA, für deren Interessen sich der Berufsverband einsetzt.

In Folge der relevanten EU-Richtlinien mußten die nationalen Gesetzgeber bis Herbst 2004 entscheiden, welcher staatlichen beziehungsweise selbstregulierenden Aufsicht die Kapitalmarktakteure unterstellt werden. Für Finanzanalysten spielt hier vor allem die europäische Marktmißbrauchsrichtlinie und deren Umsetzung im deutschen Anlegerschutzverbesserungsgesetz eine wesentliche Rolle.

Grundsätzlich stellt sich bei staatlicher Regulierung immer die Frage: Ist das Korsett, das einer Berufsgruppe oder einer Branche angelegt werden soll, überhaupt nötig? Und falls ja, ist dieses Korsett zu eng, zu marktfeindlich, mit anderen Worten: Könnte Selbstregulierung nicht der bessere, marktgemäÙere Weg sein? Und ganz wichtig ist schließlich auch die Frage: Beeinträchtigt die Regulierung womöglich die Kreativität und Wettbewerbsfähigkeit des gesamten Finanzplatzes?

Die DVFA hat sich im Zuge der Kapitalmarktregulierung in zahlreichen Stellungnahmen stets für eine liberale und praxisorientierte Umsetzung eingesetzt. Ziel des Verbandes ist stets, die Konkurrenzfähigkeit der Berufsangehörigen zu erhöhen, die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes zu stärken und transparente Marktstrukturen zum optimalen Schutz des Anlegers zu schaffen.

Auf diese Zielsetzung sind auch 2005 die Aktivitäten des Verbandes ausgerichtet. Folgende Projekte stehen nach wie vor auf der Agenda für 2005:

- Mitgestaltung des berufsregulatorischen Umfelds mit dem Fokus EU-Regulierung und deren nationale Umsetzung
- Einführung einer europäischen Registrierung von Finanzanalysten für gleiche Bedingungen in Europa
- Aufsichtsrechtliche Anerkennung der Berufsdiploome zur Qualitätssicherung
- Einführung einer Berufshaftpflichtversicherung zur Risikoabsicherung

Der Vorstand bedankt sich bei allen Akteuren, die mit ihrem zumeist ehrenamtlichen Engagement im vergangenen Jahr dazu beigetragen haben, die Verbandsprojekte in die Tat umzusetzen. Ein besonderer Dank gilt auch der Geschäftsführung und dem Team der DVFA-Geschäftsstelle.

## Kapitalmarktregulierung

Im Jahr 2004 wurde die europäische Regulierung der Finanzindustrie im großen Umfang in nationale Gesetzgebung umgesetzt. So wurde die Marktmissbrauchsrichtlinie der EU im Anlegerschutzverbesserungsgesetz verarbeitet. Eine darauf folgende Finanzanalyseverordnung konkretisiert den für Finanzanalysten relevanten § 34b des Wertpapierhandelsgesetzes, vor allem hinsichtlich der sachgerechten Erstellung von Analysen und der Regelung von Interessenkonflikten. Der DVFA-Kodex für Finanzanalyse aus dem Jahr 2003 hat einige der Bestimmungen bereits vorweggenommen und geht im Interesse des Berufsstandes an wesentlichen Punkten über die gesetzlichen Regelungen hinaus, etwa mit dem Verbot des Eigenhandels mit Werten, die im eigenen Research stehen, oder dem Vier-Augen-Prinzip zur Qualitätskontrolle der Researchprodukte.

Auf europäischer Ebene arbeitet der Zusammenschluß der Aufsichtsbehörden in Europa CESR zur Zeit noch an den Durchführungsbestimmungen der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente. Außerdem beschäftigen sich sowohl europäische als auch weltweite Börsenaufseher seit einiger Zeit mit einer möglichen Regulierung von Ratingagenturen.

## Interessenvertretung

Angesichts der umfangreichen Regulierungsbemühungen kommt der Interessenvertretung durch die DVFA immer größere Bedeutung zu. Als anerkannter Berufsverband nimmt die DVFA regelmäßig Stellung zu für den Berufsstand relevanten Gesetzesänderungen und Neuregulierungen. Dazu intensiviert der Verband zur Zeit unter anderem die Zusammenarbeit mit thematisch nahestehenden Verbänden, um Synergien zu schaffen und durch eine breitere Basis mehr Gewicht zu erhalten. Ziel ist es, die Liberalisierung des europäischen Binnenmarktes zu forcieren und staatliche Überregulierungen zu verhindern.

Repräsentanten der DVFA und des europäischen Dachverbands EFFAS sind sowohl national als auch international in zahlreichen Fachgremien aktiv, national zum Beispiel im Fachbeirat der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, im Börsenrat der Frankfurter Wertpapierbörse, in den Arbeitskreisen des Deutschen Rechnungslegungs Standards Committee und im Standardisierungsrat. Auf internationaler Ebene sind die Verbände vertreten im Investment Performance Council (IPC) und im European Investment Performance Committee (EIPC), in der IASB Insurance Working Group und der IASB Joint International Group on Performance Reporting sowie in der European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG), des europäischen Gremiums zur Beratung der EU-Kommission in Bilanzierungsfragen.

## Stellungnahmen und Teilnahme an Anhörungen durch DVFA/EFFAS Januar 2004 bis März 2005

Regulierungsvorhaben	Institution	DVFA-Aktivitäten
Umsetzung der EU-Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFiD)	Committee of European Securities Regulators (CESR) Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	4 Stellungnahmen 2 Anhörungen
Umsetzung der EU-Marktmisbrauchsrichtlinie	Committee of European Securities Regulators (CESR) Bundesministerium der Finanzen	2 Stellungnahmen
Regulierung von Rating-Agenturen	Committee of European Securities Regulators (CESR) International Organization of Securities Commissions (IOSCO) Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	3 Stellungnahmen
Anlegerschutzverbesserungsgesetz	Bundesministerium der Finanzen Finanzausschuß des Bundestages	2 Stellungnahmen 1 Anhörung
Finanzanalyseverordnung	Bundesministerium der Finanzen	1 Stellungnahme 1 Anhörung
Verordnung über die Eigenmittelausstattung der Institute (SolvVO)	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	1 Stellungnahme

## Regionale Roundtables

Im März 2004 fand in Düsseldorf ein regionaler Roundtable für DVFA-Mitglieder und an der DVFA interessierte Berufsangehörige statt. Der Roundtable dient dazu, in den Regionen aktuelle Projekte der DVFA und der EFFAS vorzustellen und zu diskutieren. Die DVFA wurde dabei vom Vorstandsvorsitzenden, von in den Regionen tätigen Verbandsvorständen sowie Mitgliedern der Geschäftsführung der DVFA GmbH vertreten.

Für 2005 sind solche Regionalveranstaltungen in Stuttgart, München und Hamburg geplant.

## Neue Standards

Im Januar 2004 wurde die Kommission „Life Science“ gegründet. Die Kommission hat sich zum Ziel gesetzt, das aktuelle Klima für Börsengänge im Life Science-Segment zu verbessern. Zu diesem Zweck hat die Kommission die Fachpublikation „Life Science am Kapitalmarkt – Biotechnologie im Fokus“ erarbeitet, die im ersten Halbjahr 2005 erscheinen soll.

Im Mai 2004 wurden die DVFA-Standards für Researchberichte der Öffentlichkeit vorgestellt, die von der gleichnamigen Kommission erarbeitet wurden. Die Standards haben zum Ziel, allgemeingültige Mindestanforderungen für die Erstellung von Researchprodukten zu definieren (siehe auch S. 14 und 19).

Die Performance Presentation Standards (PPS) wurden ursprünglich vom CFA Institute initiiert (damals AIMR) und in Kooperation mit zahlreichen nationalen Analystenvereinigungen weltweit weiterentwickelt. Die DVFA-PPS wurden von der gleichnamigen Kommission an die deutschen Marktverhältnisse angepasst. Die dadurch entstandene Vielfalt an nationalen Standards soll nun durch die Einführung eines einheitlichen Standards, den Gold GIPS (Global Investment Performance Standards), ersetzt werden (siehe auch S. 17). Die DVFA wird diese Entwicklung mit ihrer Kommission begleiten.

## Neue Kommissionen

Im Jahr 2005 soll das Kommissionswesen grundlegend restrukturiert werden. Die Methodenkommission wird sich neu aufstellen, daneben sollen neue Fachgremien für die für Berufsangehörige relevanten Themenbereiche gegründet werden.

# Bericht des Vorstands

## Mitglieder und Gremien

Im Berichtszeitraum tagte der Vorstand fünfmal.

Die ordentliche Mitgliederversammlung fand am 27. Mai 2004 in Frankfurt statt. Das Protokoll wurde den Mitgliedern zugesandt.





Im März 2005 hatte die DVFA 1.114 persönliche Mitglieder und 26 Unternehmensförderer.



## Jahresabschluß

Der Jahresabschluß 2004 des DVFA e.V. wurde von der PwC Deutsche Revision AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Dreieich, im März 2005

## Mitglieder des Vorstands

Geschäftsführende Vorstandsmitglieder:		
<b>Fritz H. Rau</b>	Vorsitzender und Sprecher des Vorstands, Public Relations	
<b>Klaus M. Geiger</b>	Stellv. Vorsitzender, Methodenkommission	
<b>Dr. Stephan Schuster</b> Deutsche Bank AG	Schriftführer, Grundsatzfragen, Corporate Governance	
<b>Markus Plümer, CEFA</b> WestLB AG	Schatzmeister, Auslandsbeziehungen/EFFAS	

Weitere Vorstandsmitglieder:		
<b>Winfried Becker</b> Oppenheim Research GmbH	Analystenkonferenzen	
<b>Andreas Heinrichs</b> Vontobel Securities AG	Auslandsbeziehungen/CFAI, Kommissionen ‚Life Science‘ und ‚Standards für Researchberichte‘	
<b>Klaus Holschuh</b> DZ BANK AG	Festverzinsliche Wertpapiere	
<b>Dr. Herold C. Rohweder</b> dbi Allianz Dresdner Asset Management	Asset Management, Kommission ‚PPS‘	
<b>Michael Schubert</b> Bankgesellschaft Berlin AG	Ausbildung, Kommissionen ‚Rating Standards‘, Quantitative/Technische Analyse	

## Förderer der DVFA

- Ernst & Young (vorher Arthur Andersen GmbH)
- AXA Konzern AG
- Bankgesellschaft Berlin AG
- Bayerische Landesbank Girozentrale
- Berentzen-Gruppe AG
- BHF-BANK
- Commerzbank AG
- DBV Winterthur Holding AG
- Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG
- Deutsche Bank AG
- Deutsche Börse AG
- DZ BANK AG - Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank
- Dresdner Bank AG
- DWS Deutsche Gesellschaft für Wertpapiersparen mbH
- HANNOVER Rückversicherungs-AG
- HSBC Trinkaus & Burkhardt KG
- HypoVereinsbank AG
- IVG Holding AG
- Jungheinrich AG
- Möbel Walther AG
- R+V Versicherung
- SAP AG
- TUI AG (vorher Preussag)
- Volkswagen AG
- Vossloh AG
- WestLB

(Stand 04/2005)

## Feature: Kooperationen und Events

### AAA Aktien Analysten Award

Die DVFA unterstützte die Börsenzeitung und ISfA bei der Konzeption und Durchführung der ersten „Triple-A Preisverleihung“ – dem Aktien Analysten Award in Deutschland, der am 02.06.2004 in Frankfurt stattfand. Der AAA kürt die Equity-Research-Teams sowie Einzelanalysten deutscher Bankinstitute, die im Jahre 2003 die treffsicherste Empfehlung oder die genaueste Gewinnprognose zu deutschen Aktien abgaben. Die Gewinnerermittlung wurde durch ISfA unterstützt, einer vom Schweizer Verband SFAA entwickelten Software „Information Standard for Analysts“, welche erstmals einen objektiven Vergleich der Performance von Empfehlungen einzelner Analysten und Research-Abteilungen ermöglicht. Die ISfA-Methodik trägt der Komplexität der Aufgabenstellung „Finanzanalyse“ Rechnung, indem explizit das Mandat eines Analysten die Basis der Bewertung bildet. Insgesamt wurden neun Preise im Frankfurter Hilton Hotel vergeben.



Aktien Analysten Award der Börsenzeitung, Juni 2004

### Capital-IR Preisverleihung

Im Juli 2004 fand im Städel in Frankfurt die alljährliche Investor Relations Preisverleihung für die beste Investor Relations-Arbeit deutscher börsennotierter Unternehmen statt. Ausgerichtet wird die Veranstaltung, die im Ruf steht, die wichtigste IR-Preisverleihung Deutschlands zu sein, von der Zeitschrift Capital. Seit 1997 erhebt die DVFA die zur Gewinnerermittlung erforderlichen Daten unter ihren Mitgliedern und weiteren Kapitalmarktexperten. Befragt wurden Sell- und Buy Side-Analysten sowie institutionelle Investoren; bewertet wurden alle Unternehmen des DAX, MDAX, SDAX, TecDAX und des EURO STOXX 50. Die so erhobenen Werte werden in Zusammenarbeit mit der Wirtschaftsuniversität Wien über eine spezielle, auf dem Modell eines neuronalen Netzes beruhende Software ausgewertet und die Gewinner im Rahmen eines festlichen Dinners gekürt.

## Feature: Kooperationen und Events

### Verabschiedung Ulrike Loistl, vormals Diehl

Am 11.10.2004 wurde die ehemalige Geschäftsführerin Ulrike Loistl, vormals Diehl, offiziell von der DVFA verabschiedet. Vor etwa 130 geladenen Gästen, darunter hochrangige Vertreter des Kapitalmarkts, sprachen Hans-Peter Müller, Vorstandsvorsitzender der Commerzbank AG, und Ekkehard Schwartzkopff, langjähriges ehemaliges DVFA-Vorstandsmitglied, im Rahmen einer Feierstunde über Frau Diehls Verdienste am Kapitalmarkt und über die Entstehung der DVFA.



Verabschiedung von Ulrike Diehl, Oktober 2004



Verabschiedung von Ulrike Diehl, Oktober 2004

### Deloitte Fast 50 Preisverleihung

Am 13. Oktober 2004 fand unter der Regie von Deloitte & Touche in der ehemaligen Fischauktionshalle Hamburg zum zweiten Mal die Preisverleihung des Fast 50-Awards statt. Hierbei werden die fünfzig am schnellsten wachsenden Technologieunternehmen Deutschlands im Rahmen eines feierlichen Dinners gekürt. Die DVFA unterstützt diese Preisverleihung durch Stiftung eines Preises: der Gewinner erhält einen Platz zur Teilnahme an einem Weiterbildungsprogramm der DVFA.

## DVFA-Standards

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

Standard	Ziele/Stand	Zuständiges Fachgremium
<b>DVFA-Kodex für Finanzanalyse</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Definition von Berufsgrundsätzen und Wohlverhaltensregeln für die Berufsausübung von Finanzanalysten</li> <li>● Orientierung für die Berufsangehörigen zur gesetzeskonformen beruflichen Tätigkeit</li> <li>● Ziele: Schutz der Anleger, der Arbeit- oder Auftraggeber, der Berufsangehörigen, der Emittenten und damit dem Schutz des Kapitalmarktes als Ganzem.</li> <li>● Stand: Aktuelle Fassung v. Februar 2005</li> </ul>	Kommission Kodex
<b>DVFA-Standards für Researchberichte</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Sicherung der Qualität des Research, Erhöhung der Transparenz im Research, nachvollziehbarer Entstehungsprozeß von Researchprodukten</li> <li>● Definition von Anforderungen an die Erstellung und Qualität von Researchprodukten, insbesondere an die wesentlichen Qualitätsstufen der Prozeßkette</li> <li>● 2005: Weiterentwicklung der Standards</li> </ul>	Kommission Standards für Researchberichte (siehe auch S. 19)
<b>DVFA-Rating Standards®</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Transparenz und Vergleichbarkeit von Ratingmethode, Ratingprozeß und Ratingaussage</li> <li>● Offenlegung von entscheidungsrelevanten Informationen für Ratingergebnisse mittels Fragenkatalog</li> <li>● 2005: Neuauflage deutsch/englisch</li> </ul>	Kommission Rating Standards (siehe auch S. 18)
<b>DVFA-Performance Presentation Standards® (DVFA-PPS)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Mehr Transparenz auf dem Markt der Vermögensverwaltungen</li> <li>● Vergleichbare Darstellung der Anlageergebnisse</li> <li>● Professionalisierung unter Investment-Managern und Investoren</li> <li>● 2005: Überführung der DVFA-PPS in Übersetzung der „Gold GIPS“</li> </ul>	Kommission Performance Presentation Standards (siehe auch S. 17)
<b>Scorecard for German Corporate Governance®</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Vergleichbare Evaluierung der Corporate Governance börsennotierter Unternehmen in Deutschland</li> <li>● Quantifizierung qualitativer Aussagen zur Corporate Governance mittels Gewichtungsgrößen</li> <li>● Basis ist der Deutsche Corporate Governance-Kodex</li> <li>● 2005: Neupositionierung und Weiterentwicklung der Scorecard</li> </ul>	Arbeitskreis Corporate Governance (siehe auch S. 18)
<b>Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● Objektiver Vergleichsmaßstab zur Beurteilung der Ertragskraft der Unternehmen, unabhängig von den Rechnungslegungsvorschriften</li> <li>● Arbeitsschema zur einheitlichen Bereinigung der Jahresabschlüsse um Sondereinflüsse</li> <li>● Ermittlung vergleichbarer Ergebnisse je Aktie bei Berücksichtigung unternehmensindividueller Besonderheiten</li> <li>● 2005: Erarbeitung von Stellungnahmen zu für das Research relevanten Themen (z.B. Bewertung, Kennzahlen, Rechnungslegung)</li> </ul>	Kommission für kapitalmarktbezogene Aktienanalyse und Bewertungsmethoden (Methodenkommission) (siehe auch S. 15)

## Aus der Arbeit der Kommissionen

### Kommission für kapitalmarktbezogene Aktienanalyse und Bewertungsmethoden (Methodenkommission)

In der Sitzung vom 24. Januar 2005 haben Mitglieder des Arbeitskreises 1 „Ergebnisdefinitionen – Grundsatzfragen und internationale Rechnungslegung“ das Selbstverständnis der Methodenkommission diskutiert und Handlungsanweisungen für die künftige Arbeit formuliert. Damit ist die Grundlage für eine erfolgreiche Weiterentwicklung dieser Kommission geschaffen worden.

Die Methodenkommission versteht sich als aktiver „Think Tank“ für wesentliche Fragestellungen deutscher Finanzanalysten. Fokus ist dabei der internationale Ansatz, der durch die verpflichtende Anwendung der IFRS für kapitalmarktorientierte europäische Konzerne ab 2005 ohnehin vorgegeben ist.

Hinsichtlich der zu bearbeitenden Themen sind zwei grundsätzliche Kategorien zu unterscheiden. Zum einen geht es um Fragestellungen, die das fundamentale Rüstzeug der Analysten betreffen. So werden zunächst parallel die Themen „Bilanz- und Finanzkennzahlen“ sowie die Anwendung des neu definierten Ergebnisses je Aktie nach DVFA/SG anhand praktischer Fälle angegangen. Die zweite Kategorie bezieht sich auf Themen, die für die Research-Abteilungen und den Standardsettern (IASB, EFRAG, DRSB, EFFAS Financial Accounting Commission) von hoher Relevanz sind und daher zügig und effizient abgearbeitet werden müssen. Dem thematischen internationalen Ansatz folgt damit die internationale Standesvertretung der Finanzanalysten durch die Methodenkommission.

Für im Berufsleben stehende Finanzanalysten stellt sich bezüglich der Mitarbeit in der Methodenkommission die Frage von Zeit und Nutzen. Die zu behandelnden Themen müssen daher von größtem Allgemeininteresse und damit praxisrelevant sein. Auf diese Weise sollen auch jüngere Verbandsmitglieder mit spezifischen Interessen zur Mitarbeit motiviert werden. Zur Werbung neuer Kommissionsmitglieder werden auch die Leiter einzelner Researchhäuser angesprochen.

Auch organisatorisch wurden die Weichen neu gestellt. Der bisherige Arbeitskreis 1 (Ergebnisdefinition) wird unter der Bezeichnung „Financial Reporting“ mit den Arbeitsgruppen „Industrie/Handel“, „Banken“, „Versicherungen“ und „Immobilien“ fortgeführt, der Arbeitskreis 2 (Finanzkennzahlen) wird endgültig geschlossen. Der Arbeitskreis 3 (Bewertungsmethoden) wird mit dem Titel „Valuation“ fortgeführt.

### Arbeitsgruppe „Banken“

Die Arbeitsgruppe hat sich im vergangenen Jahr zu einer großen Sitzung getroffen. Auf der Agenda standen neben dem Vortrag von Wolfgang Weigel, Partner PwC Deutsche Revision, über Neuerungen bei IAS 32 und IAS 39 eine wichtige Veränderung im regulatorischen Umfeld der Banken durch Basel II im Mittelpunkt. Zur Einleitung hielt Christian Brütting vom Lehrstuhl für Finanzierung und Kreditwirtschaft von der Ruhr-Universität Bochum einen ausführlichen Vortrag zum Thema Basel II. Die anschließende rege Diskussion zeigte, daß der Umsetzung der neuen Vorschriften durch die heimischen Banken von den Analysten mit Spannung entgegengesehen wird. Die neuen Anforderungen dürften derzeit noch nicht von allen deutschen Kreditinstituten erfüllt werden.

Die Arbeitsgruppe Banken will sich auch zukünftig zumindest einmal pro Jahr treffen. Bei der Reaktivierung der Methodenkommission im Januar 2005 haben vier Mitglieder der Arbeitsgruppe Banken ihre Mitwirkung zugesagt, darunter je ein Vertreter der Wirtschaftsprüfer und Bankenrechnungsleger.

### Arbeitsgruppe „Immobilien“

Der Arbeitskreis hat seine 2003 begonnene Diskussion zur vergleichenden Bewertung der Attraktivität indirekter Immobilienanlagen in vier Sitzungen fortgesetzt. Das Ziel der gesamten Diskussionsrunde ist eine vergleichende Gegenüberstellung der Zielbeiträge der Anlageprodukte aus Sicht privater und institutioneller Anleger de lege lata und de lege ferenda. Die Sitzungen der zweiten Hälfte des Jahres waren geprägt durch die aktuellen Überlegungen zur Einführung von REIT-Strukturen in Deutschland nach dem Muster der USA und verschiedener europäischer Staaten. Die Arbeitsgruppe konnte ihre Vorstellungen zur kapitalmarktorientierten Gestaltung von REITs dem Finanzministerium vortragen. Die Mitwirkung an der Einführung von REIT-Strukturen wird die Arbeit der Gruppe bis zum formalen Abschluß des gesetzlichen Entscheidungsprozesses dominieren. Danach wird die Arbeit an dem generellen, oben formulierten Ziel mit der Absicht einer Veröffentlichung der Ergebnisse fortgeführt.

### 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.

Die Mitglieder des Arbeitskreises haben sich im ersten Halbjahr 2004 in zwei Sitzungen abschließend mit den Multiplikatorverfahren und deren Anwendungsproblemen in der Praxis beschäftigt. Im zweiten Halbjahr wurden die Korrekturläufe für die vorgesehene Buchveröffentlichung im Umlaufverfahren durchgeführt.

Inzwischen ist das Buch im März 2005 unter dem Titel „Multiplikatorverfahren in der Unternehmensbewertung - Anwendungsbereiche, Problemfälle, Lösungsalternativen“ beim Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart, erschienen. Damit hat ein mehrjähriger Diskussionsprozeß unter Anwendern der Multiplikatorverfahren innerhalb der DVFA einen (zumindest vorläufigen) Abschluß gefunden. Ziel der Buchveröffentlichung war es nicht, den in den letzten Jahren erschienenen Literaturbeiträgen über Multiplikatorverfahren ein weiteres Werk hinzuzufügen, sondern ausgewählte Anwendungsprobleme aus der Bewertungspraxis der Autoren aufzugreifen und Lösungsvorschläge zu erarbeiten.

Ab diesem Jahr wird sich der Arbeitskreis mit den verschiedenen, in der Unternehmensbewertung angewandten Formen der Diskontierungsverfahren (Ertragswertmethode und Discounted Cash Flow-Verfahren) beschäftigen. Ziel ist ebenfalls, eine Empfehlung zur Vereinheitlichung der auf diesem Gebiet besonders ausgeprägten Methodenvielfalt auszuarbeiten.

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 Cash Flows 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.

### Kommission „Performance Presentation Standards“

Die Etablierung eines weltweit gültigen Standards, die sogenannten Gold GIPS, stand auch im Jahr 2004 weiterhin im Fokus der internationalen Gremien des Investment Performance Councils (IPC). Die Gold GIPS sollen die aktuell noch zu beobachtenden lokalen Country Versions of GIPS weitestgehend ersetzen.

Die Kommissionsarbeit in 2004 beschränkte sich daher weitestgehend auf eine Kommentierung des Entwurfs zu den Gold GIPS sowie die Mitarbeit einiger Kommissionsmitglieder in den internationalen Gremien.

Die endgültige Verabschiedung der Gold GIPS steht nach wie vor aus und soll im Laufe des Jahres 2005 erfolgen. Damit werden diese Standards nicht wie ursprünglich vorgesehen bereits zum 01.01.2005 in Kraft treten, sondern erst zum 01.01.2006. Die Formulierung einer entsprechenden deutschen Übersetzung, die von der Kommission bereits im Jahr 2003 beschlossen wurde, wird daher erst nach dem Vorliegen der verabschiedeten endgültigen Version beginnen können und dann zeitgleich mit dem Inkrafttreten der Gold GIPS die aktuelle Version der DVFA-PPS ablösen.

Bis zum Inkrafttreten der deutschen Version der Gold GIPS bleiben somit die DVFA-PPS sowie die GIPS in ihrer ursprünglichen Version gültig. Zur Einhaltung der GIPS sind dabei selbstverständlich auch die verschiedenen, zwischenzeitlich in Kraft getretenen Guidance Statements zu beachten.

Die laufende Kommissionsarbeit wird sich im Wesentlichen auf die kritische Prüfung und Kommentierung vorgeschlagener Änderungen der GIPS sowie umlaufender Guidance Statements erstrecken. Daneben ist abzusehen, daß sich der Fokus der Standards zukünftig erweitern wird. So werden sich die Standardisierungsbestrebungen zukünftig auch auf die Risikomessung sowie die Attribution ausdehnen. Auch eine Einbeziehung weiterer Assetklassen (z.B. Hedge Fonds) wird bereits jetzt diskutiert. Um diesen Entwicklungen Rechnung zu tragen, soll die Kommissionsstruktur daher im Laufe des Jahres angepaßt werden.

### Kommission „Rating Standards“

Die Kommission hat die im Jahre 2003 formulierten Aufgaben weitestgehend aufgearbeitet, wobei die Ergebnisse des Arbeitskreises 2 (Vertiefung der Standards im Bereich Verfahren/Validierung) im September 2004 in der Zeitschrift FinanzBetrieb veröffentlicht wurden.

Im Jahr 2004 hat die Kommission zweimal getagt. In der Kommissionssitzung am 25. Mai 2004 wurde die weitere Konkretisierung und Ergänzung der DVFA-Rating Standards beschlossen.

In der gleichen Sitzung wurden die Arbeitskreise neu konstituiert und die Arbeitsschwerpunkte der drei neugebildeten Arbeitskreise wie folgt gewählt:

- Anforderungen an Individuen (z.B. Mitarbeiter von Ratingagenturen), die in den Ratingprozeß eingebunden sind.
- Anforderungen an Ratinginstitutionen, soweit diese Anforderungen nicht bereits durch die DVFA-Rating Standards behandelt werden.
- Redaktionelle Überarbeitung und Konkretisierung der DVFA-Rating Standards durch aktuelle Beispiele.

Die Arbeiten der zwei erstgenannten Arbeitskreise sind zwischenzeitlich weitgehend abgeschlossen. In der Kommissionssitzung vom 10. Oktober 2004 wurden diese Ergebnisse sowie vorliegende bzw. aktuell erschienene Stellungnahmen verschiedener Institutionen des Ratingmarktes diskutiert. Die Kommission beabsichtigt, in 2005 verstärkt ihre Position zu den im letzten Jahr veröffentlichten Verhaltenskodizes „Code Of Conduct Fundamentals For Credit Rating Agencies“ der IOSCO und dem „Code Of Practices And Procedures“ der Ratingagentur Standard & Poor’s einzunehmen. Zudem sollen die DVFA-Rating Standards aktualisiert und in englischer Sprache veröffentlicht werden.

### Arbeitskreis „Corporate Governance“

Der Arbeitskreis „Corporate Governance“ entwickelte die Scorecard for German Corporate Governance® – dem DVFA-Evaluierungsschema basierend auf dem Deutschen Corporate Governance Kodex. Die aktuelle Version der Scorecard wurde im Dezember 2003 verabschiedet. Damit wird Analysten und Investoren ein stets aktuelles Instrument zur Analyse der Corporate Governance deutscher börsennotierter Unternehmen zur Verfügung gestellt. Die Scorecard reflektiert somit die Empfehlungen des Corporate Governance Kodex und unterstützt die weitere Implementierung einer effektiven Corporate Governance.

Der Arbeitskreis tagte im Berichtszeitraum einmal, wobei die Scorecard konzeptionell grundsätzlich überdacht wurde. Im Mittelpunkt standen dabei Überlegungen zur grundsätzlichen Neupositionierung der Scorecard. Hierbei wurden die Ziele einer verbesserten Datenbasis und einer breiteren Anwendung durch die Praxis herausgearbeitet

Hierfür wurde geplant, den Arbeitskreis im Jahr 2005 personell deutlich zu erweitern. Zudem ist im Rahmen der Neupositionierung der Scorecard vorgesehen, die Inhalte kritisch zu überarbeiten. Dabei werden alle Optionen der Anwendung geprüft. Ein Ergebnis dieser Neupositionierung soll Ende 2005 vorliegen.

### Kommission „Standards für Researchberichte“

Die DVFA-Kommission „Standards für Researchberichte“ hat sich die Standardisierung des Outputs von Researchprozessen und -produkten zum Ziel gesetzt. Die von der Kommission in den Jahren 2003 und 2004 erarbeiteten Standards wurden im Mai 2004 der Öffentlichkeit vorgestellt. Ziel der Standards ist es, die Qualität des Researchs zu sichern sowie die Transparenz im Research zu erhöhen und den Entstehungsprozeß von Researchprodukten nachvollziehbarer zu gestalten.

Die Qualität des Berichts ist im Ergebnis abhängig von der Qualität des Erstellungsprozesses. Eine fundierte, strukturierte und systematische Vorarbeit ist daher insbesondere auch für Kurzstudien und Kommentare oder bei öffentlichen Auftritten ebenso wie bei ausführlichen Basisstudien unerlässlich. Deshalb beschreiben die in den DVFA-Standards formulierten Anforderungen die wesentlichen Qualitätsstufen der Prozeßkette, die zur Erstellung von fundiertem Research notwendig sind.

Die Standards, die sich ausschließlich auf Primärresearch beziehen, gewährleisten damit die Nachvollziehbarkeit der erzielten Researchergebnisse sowohl innerhalb der Institute als auch gegenüber Dritten. Gleichzeitig sind sie Grundvoraussetzung für die Umsetzung der Compliance-Richtlinien, deren Einhaltung im Zuge der aktuellen Kapitalmarktregulierung strenger überwacht werden.

### Kommission „Life Science“

Die aus der rekonstituierenden Sitzung des Arbeitskreises „Biotechnologie“ am 22. Januar 2004 hervorgegangene neue Kommission „Life Science“ hat sich in 2004 regelmäßig getroffen, um die geplante Fachpublikation „Life Science am Kapitalmarkt: Biotechnologie im Fokus“ fertigzustellen. Dank des vorbildlichen Engagements der Kommissionsmitglieder sind die Beiträge aller vier Arbeitsgruppen nun im Endstadium, die Publikation soll im ersten Halbjahr 2005 erscheinen. Die Fachpublikation ist das Ergebnis von intensiven Diskussionen des mit Teilnehmern aus allen kapitalmarktrelevanten Bereichen besetzten Gremiums. In der Geschäftsordnung festgelegte Ziele der Kommissionsarbeit sind:

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

Wie im Vorjahr wird die Kommission Life Science erneut aktiv in die IPMC Biotech/Healthcare 2005 eingebunden. Kommissionsmitglieder sind sowohl bei Podiumsdiskussion zum Thema „Evolution von Geschäftsmodellen aus Sicht des Kapitalmarkts“ im Rahmen der Auftaktveranstaltung „Business Modelle im Wandel – ein Erfolgsrezept?“ beteiligt, als auch beim Workshop der Deutschen Börse AG „Going Public für Biotechnologie-Unternehmen“.

EFFAS (European Federation of Financial Analysts Societies) ist die Dachorganisation der europäischen Analystenverbände. Sie vertritt die übergeordneten Interessen von insgesamt 23 Mitgliedsverbänden mit insgesamt über 14.000 angeschlossenen Investment Professionals.

Die in der Satzung verankerten wesentlichen Aufgaben der EFFAS sind:

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

Im Jahr 2004 konnte EFFAS gemeinsam mit ihren internationalen Partnerverbänden die globale Postgraduierten-Ausbildung CIIA® – Certified International Investment Analyst in Europa weiter voranbringen und deren Position ausbauen. Auch weltweit verzeichnete der CIIA® Erfolge und konnte sich weiter ausdehnen. Heute sind bereits 25 Verbände von Kapitalmarktexperten Mitglied in der für das Programm verantwortlichen Association of Certified International Investment Analysts (ACIIA).

Angesichts der aktuellen Regulierungen im Kapitalmarkt gerade auf europäischer Ebene hat EFFAS eine „Market Structure Group“ gegründet, die Kapazitäten und Stärken der nationalen Verbände bündelt und daraus entstehende Synergien nutzt. Die MSG erarbeitet regelmäßig Stellungnahmen zu aktuellen Gesetzesvorhaben, die EFFAS dann z.B. gegenüber dem Zusammenschluss europäischer Wertpapieraufseher (CESR) oder der Vereinigung weltweiter Aufsichtsbehörden (IOSCO) abgibt.

EFFAS setzt sich für die Einführung eines europäischen Passes für Finanzanalysten ein, der europaweit einheitliche Anforderungen an die Berufsangehörigen hinsichtlich Qualifikation und Berufsethik definiert. Ziel eines solchen Passes ist es, einheitliche Verhältnisse in Europa zu schaffen („level playing field“) und den Investor zu schützen.

EFFAS vertritt die Interessen der europäischen Berufsangehörigen in zahlreichen Fachgremien, wie etwa im European Investment Performance Council (EIPC), in der European Financial Advisory Group (EFRAG) sowie in verschiedenen Arbeitsgruppen des International Accounting Standards Board (IASB).

Im Bereich Standards unterstützt EFFAS weiterhin ISfA (Information Standards for Analysts), das der Schweizer Verband SFAA entwickelt hat. ISfA ermöglicht die verlässliche Messung der Performance von Analysten auf objektiver und transparenter Basis.

## **EFFAS European Bond Commission (EBC)**

Die Kommission tagte 2004 in Frankfurt, Amsterdam und Zürich.

Die „EFFAS European Bond Commission“ (EBC) legte 2004 in ihrer Arbeitsgruppe „Portfolio Measurement“ den Schwerpunkt weiterhin auf die Analyse asymmetrischer Portfolio-Kennzahlen zur Messung der Performance. Ziel ist es, die Unzulänglichkeiten der Sharpe-Ratio durch eine Performancekennzahl zu überwinden, welche alle statistischen Elemente (Schiefe und Kurtosis etc.) der Ertragsverteilung in einem Portfolio berücksichtigt (OMEGA). Dieser innovative Ansatz trägt mit dazu bei, die Güte einer Anlageentscheidung zu messen. Je höher das Omega, desto besser ist die Qualität einer „Wette“ einzuschätzen. Ein abschließender Bericht zu diesem Thema ist bereits erstellt worden. In welcher Form eine Veröffentlichung erfolgen soll, ist noch nicht endgültig entschieden.

Die Ermittlung risikofreier Renditestrukturkurven für verschiedene Marktsegmente in der Eurozone war ein weiteres Arbeitsthema.

Die OECD will eine Arbeitsgruppe zum Thema „Global Pension Statistics“ einrichten. Ziel der Gruppe aus Finanzmarktexperten soll die Erarbeitung allgemeinverbindlicher Richtlinien für die Statistiken aus der Pensionsfondsbranche sein. Die European Bond Commission hat beschlossen, sich an diesem Projekt zu beteiligen.

Diese Themen dürften auch im laufenden Jahr den Schwerpunkt der Arbeit der EBC bilden. Ein weiteres Thema für 2005 ist die Überprüfung der Einflussfaktoren von Swap-Spreads auf die Zinsdifferenzen von Euro-, US- und GBP-Staatsanleihen.

Das Standardwerk über die Konstruktion von Bond-Indizes (Construction & Calculating Bond Indices) soll, ergänzt um Indizes für Unternehmensanleihen, neu aufgelegt werden.

## **EFFAS Financial Accounting Commission (FAC)**

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

Die FAC repräsentiert EFFAS in diversen internationalen Fachgremien, so in der „European Financial Reporting Advisory Group“ (EFRAG). Die EFRAG berät die Europäische Kommission mit Blick auf die Einführung und Umsetzung der IFRS (International Financial Reporting Standards). Des Weiteren hat ein Kommissionsmitglied einen Sitz in der „Technical Expert Group“ (TEG) der EFRAG.

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

## Bilanz

per 31.12.2004 in EUR

AKTIVA			PASSIVA		
		Vorjahr			Vorjahr
<b>Anlagevermögen</b>			<b>Eigenkapital</b>		
Beteiligung DVFA GmbH	20.452	20.452	Stand 01.01.04	286.326	254.648
			Jahresergebnis	55.087	31.678
			Stand 31.12.04	341.413	286.326
			<b>Rückstellungen</b>	9.280	13.280
<b>Umlaufvermögen</b>			<b>Fremdkapital</b>		
Forderungen	38.664	30.330	Verbindlichkeiten	7.966	16.633
Flüssige Mittel	299.543	265.457			
<b>Bilanzsumme</b>	<b>358.659</b>	<b>316.239</b>	<b>Bilanzsumme</b>	<b>358.659</b>	<b>316.239</b>

## Gewinn- und Verlustrechnung

01.01. - 31.12.2004 in EUR

		Vorjahr
Mitgliedsbeiträge	272.267	288.859
Förderzahlungen	135.492	125.267
Sonstige Erträge	4.038	431
Abschreibungen	0	1.704
Sonstige Aufwendungen	359.401	384.617
Zinsergebnis	2.691	3.442
EEV-Steuern	0	0
<b>Jahresüberschuß</b>	<b>55.087</b>	<b>31.678</b>

## Bilanz

Die Bilanzsumme ist mit 359 T€ um 43 T€ höher als im Vorjahr (316 T€). Der Grund für den Anstieg der Bilanzsumme liegt vor allem in den um 34 T€ auf 150 T€ (Vorjahr 112 T€) gestiegenen Guthaben bei Kreditinstituten. Die Forderungen in Höhe von 39 T€ (Vorjahr 30 T€) setzen sich aus Forderungen gegenüber den Vereinsmitgliedern in Höhe von 14 T€ (Vorjahr 18 T€), Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, in Höhe von 16 T€ (Vorjahr 0 T€) und sonstigen Vermögensgegenständen in Höhe von 9 T€ (Vorjahr 12 T€) zusammen. Die Verbindlichkeiten in Höhe von 8 T€ (Vorjahr 17 T€) wurden um 9 T€ gemindert. Das Eigenkapital erhöhte sich um 55 T€ auf 341 T€ (Vorjahr 286 T€). Die Eigenkapitalquote des Vereins beträgt erfreuliche 95%.

## Gewinn- und Verlustrechnung

Die Gewinn- und Verlustrechnung weist Erträge von 412 T€ und Gesamtaufwendungen in Höhe von 357 T€ aus. Hieraus resultiert ein Jahresergebnis von 55 T€ nach einem Jahresüberschuß von 32 T€ im Vorjahr. Im Geschäftsjahr 2004 werden mit 412 T€ um 1% geringere Mitgliedsbeiträge, vereinnahmte Förderzahlungen sowie sonstige Erträge ausgewiesen. Die Gesamtaufwendungen setzen sich aus sonstigen Aufwendungen in Höhe von 360 T€ (Vorjahr 385 T€) sowie dem positiven Zinsergebnis in Höhe von 3 T€ (Vorjahr 3 T€) zusammen. Die sonstigen Aufwendungen enthalten die Ausgaben für die Öffentlichkeitsarbeit in Höhe von 27 T€ (Vorjahr 32 T€), Ausgaben für Reisen und Bewirtung in Höhe von 14 T€ (Vorjahr 22 T€), Rechts- und Beratungskosten in Höhe von 99 T€ (Vorjahr 85 T€), die Aufwendungen aus dem Dienstleistungsvertrag für die Verwaltungs- und Organisationstätigkeit der DVFA GmbH in Höhe von 192 T€ (Vorjahr 199 T€) sowie weitere Aufwendungen in Höhe von 28 T€ (Vorjahr 18 T€).

Der Jahresabschluß 2004 wurde wie im Vorjahr von der PwC Deutsche Revision Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft geprüft und mit einem uneingeschränkten Prüfungsvermerk versehen.

Die DVFA GmbH agiert als Dienstleister für den Verband, wobei die wesentlichen Geschäftsfelder die Bereiche Aus- und Weiterbildung sowie die Durchführung von Konferenzen sind. In beiden Feldern war in den Vorjahren aufgrund der Kapitalmarktentwicklung eine rückläufige Geschäftstätigkeit zu verzeichnen gewesen. In 2004 konnte dieser Trend gestoppt werden; in allen Geschäftsbereichen war im vergangenen Jahr ein Anstieg der Teilnehmerzahlen zu verzeichnen.

### Bereich Aus- und Weiterbildung

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

Im Jahr 2004 hat sich das in 2003 eingeführte globale CIIA® Certified International Investment Analyst Programm im deutschen Markt etabliert. Im Februar 2004 wurden den ersten deutschen CIIA-Absolventen ihre Diplome verliehen. Auf europäischer Ebene hat der europäische Analystenverband EFFAS im Jahr 2004 451 CIIA-Absolventen in Europa zu Leistungsträgern qualifiziert; insgesamt gibt es europaweit über 2.500 CIIA-Absolventen (Stand 31.12.2004).

Die Position des Postgraduierten-Studiengangs CCrA® Certified Credit Analyst, der sich an Berufsangehörige richtet, die in den Bereichen Bewertung und Management von Kreditrisiken, Basel II und Rating tätig sind, hat in 2004 weiter Marktanteile gewonnen.

Auch in 2004 bildeten die ein- bis dreitägigen Expertenseminare zu aktuellen Themen des Kapitalmarkts eine wichtige Ergänzung des DVFA-Ausbildungsprogramms.

Aktuelle Basis- und Expertenseminare sind:
ASSET SECURITIZATION
ANALYSE VON ZINSINSTRUMENTEN
BILANZANALYSE UND KENNZAHLEN
BILANZIERUNGSMETHODEN
DERIVATIVE UND STRUKTURIERTE FINANZPRODUKTE
FINANZMATHEMATIK UND -STATISTIK
FINANCIAL STATEMENTS NACH IFRS UND US-GAAP
KAPITALANLAGE FÜR INSTITUTIONELLE INVESTOREN
KAPITALMARKTORIENTIERTE UNTERNEHMENSBEWERTUNG
PERFORMANCE ATTRIBUTION

## Raimond Maurer neuer wissenschaftlicher Leiter der CIIA®-Ausbildung der DVFA

Raimond Maurer (40) Professor für Investment, Portfolio Management und Alterssicherung an der Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt am Main, ist zum neuen wissenschaftlichen Leiter des Postgraduierten-Programms „CIIA® Certified International Investment Analyst“ der DVFA berufen worden. Für den CIIA® tritt er die Nachfolge von Otto Loistl (65), Vorstand des Instituts für Finanzierung und Finanzmärkte an der Wirtschaftsuniversität Wien und Inhaber des Lehrstuhls für Investmentbanking und Katalaktik, an. Loistl zeichnete seit 1993 für die gesamte wissenschaftliche Leitung der DVFA-Aus- und Weiterbildung verantwortlich und prägte maßgeblich die Qualifizierungsprogramme für Kapitalmarktexperten. Seit April 2004 steht er dem Berufsverband noch in beratender Funktion zur Verfügung.

Vor der Übernahme des Investment-Lehrstuhls an der Goethe-Universität im Jahre 2000 studierte Raimond Maurer nach einer Ausbildung zum Bankkaufmann Betriebswirtschaftslehre an der Universität Mannheim. Dort promovierte und habilitierte er auch in den neunziger Jahren. Maurers Lehr- und Forschungsbereiche sind das Asset Management institutioneller Investoren sowie die kapitalgedeckte Alterssicherung. Hierzu publizierte er zahlreiche Bücher und Aufsätze. Raimond Maurer ist zudem Geschäftsführer des Promotionsausschusses und Mitglied des Fachbereichsrats der Goethe-Universität.

## Bereich Finanzkommunikation

Die DVFA organisierte im Jahr 2004 insgesamt 249 Analystenkonferenzen, darunter vier Foren. Im Jahre 2004 wurde das Dienstleistungsportfolio im Bereich Analystenkonferenzen um ein neues Konferenzenformat und einen Investor-Relations-Workshop (siehe Feature Seite 29) erweitert und der Bereich in Finanzkommunikation umbenannt.

## Jahresabschluß

Der Jahresabschluß 2004 der DVFA GmbH wurde von der PwC Deutsche Revision AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft geprüft und erhielt einen uneingeschränkten Bestätigungsvermerk.

### CIIA® - Certified International Investment Analyst

Die DVFA hat mit ihren internationalen Partnerverbänden ein weltweit anerkanntes Berufsdiplom für Investment Professionals konzipiert: den CIIA® - Certified International Investment Analyst, der im August 2005 in den 6. Jahrgang in Frankfurt geht. „Das Entscheidende am CIIA® ist die gelungene Mischung aus nationalen, europäischen und globalen Inhalten. Somit sind die CIIA-Absolventen sowohl für den heimischen Markt bestens gerüstet und beherrschen gleichzeitig das für das internationale Kapitalmarktgeschäft erforderliche Fachwissen – ein wichtiger Wettbewerbsvorteil im härter werdenden Konkurrenzkampf“, ist Fritz H. Rau, Vorstandsvorsitzender der DVFA, überzeugt.

Der CIIA® ist ein achtmonatiges berufsbegleitendes Postgraduierten-Programm und richtet sich speziell an Investment Professionals wie Portfolio Manager, Analysten, Corporate Finance-Spezialisten oder Fachkräfte aus Trading und Sales. Diesen wird ein Spezialistenprogramm in den Gebieten Aktien- und Rentenanalyse, Portfolio Management, Derivate und Corporate Finance angeboten. Neben diesen zentralen Fachgebieten besteht ein weiter Teil des Programms in Kursen über Kapitalmarkt- und Investmentrecht sowie Marktstrukturen, Ethik und Compliance.

Der wesentliche Vorteil des CIIA® sind vor allem die intensiven Präsenzkurse. Dabei garantieren hoch qualifizierte Dozenten aus Wissenschaft und Praxis mit langjähriger Berufserfahrung eine fundierte Ausbildung, die Faktenwissen ebenso vermittelt wie Problemlösungskompetenz. Die Kurse bieten darüber hinaus sowohl Teilnehmern als auch Dozenten die Möglichkeit, aktiv Networking zu betreiben und die Anwendung des erworbenen Fachwissens im Tagesgeschäft zu diskutieren.

Insgesamt 25 Verbände von Investment Professionals in Asien, Europa und Lateinamerika haben sich in der „Association of Certified International Investment Analysts (ACIIA)“ zusammengeschlossen, die für den CIIA® verantwortlich zeichnet. Ziel der ACIIA ist es, eine Ausbildung auf höchstem internationalen Niveau anzubieten und gleichzeitig die nationalen Besonderheiten der lokalen Märkte einzubeziehen – mit dem CIIA® hat sie dieses Ziel erreicht.

#### Stimmen der Teilnehmer zum CIIA®

„Jedem, der die Kombination aus Selbststudium und Vorlesung durch Praktiker in allen wesentlichen Gebieten der Finanzanalyse schätzt, kann ich dieses berufsbegleitende Studium bei der DVFA empfehlen. Für mich war es eine wesentliche Grundlage für meine Karriere bei einem der weltweit erfolgreichsten Asset Manager. Lernen hört niemals auf. Die CIIA-Ausbildung ist ein Tool. Eines der wichtigen im Bereich Finance.“

*Susan Raessler, CIIA, Product and Account Manager, PIMCO Pacific Investment Management Company, USA*

„Die CIIA-Ausbildung vermittelt in einem vergleichsweise kurzen Zeitraum umfassendes Kapitalmarktwissen. Durch den Präsenzunterricht mit renommierten Dozenten hebt sie sich positiv von den Alternativen am Markt ab. Auf jeden Fall empfehlenswert.“

*Andreas Goertz, CIIA, Portfolio Controller, M.M. Warburg Invest*

„Unter der Berücksichtigung der Vielfalt, des Anspruchs und der Menge des zu vermittelnden Stoffs kann ich der DVFA zu den überwiegend erstklassigen Referenten nur gratulieren. Die Ausbildung zum CIIA hat meine fachliche Qualifikation und damit auch die beruflichen Möglichkeiten auf eine deutlich breitere Basis gestellt. Durch den Anspruch an die Ausbildung ein Diplom mit Wert.“

*Andreas Herzog, CIIA, Sales, Concord Effekten*

### CCrA® - Certified Credit Analyst

Nach jahrelangen Verhandlungen haben sich die Bankenaufseher im Baseler Ausschuss auf die neuen Eigenkapitalregeln für Banken geeinigt. Damit ist der Weg für die Umsetzung von Basel II jetzt frei. Das heißt aber auch, daß für alle Finanzierungsexperten Rating-Know-how zum wichtigen Bestandteil ihrer täglichen Arbeit wird. Zudem wächst die Bedeutung von Kapitalmarktinstrumenten wie Corporate Bonds und Asset Backed Securities bei der Unternehmensfinanzierung.

Vor diesem Hintergrund bildet die DVFA im Herbst 2005 bereits im 9. Jahrgang zum „CCrA® - Certified Credit Analyst“ aus. Mit Blick auf Basel II und Rating erhalten die Teilnehmer eine 16tägige berufsbegleitende Postgraduierten-Ausbildung für die Beurteilung von Bonität und Kreditrisiken, das kapitalmarktbezogene Kreditgeschäft und das Kreditrisikomanagement. Nach einer zweitägigen Abschlußklausur wird den erfolgreichen Absolventen das anerkannte DVFA-Berufsdiplom „CCrA® - Certified Credit Analyst“ verliehen.

„Im modernen Kreditgeschäft gewinnt die Analyse und der Einsatz von Kreditinstrumenten am Kapitalmarkt größere Bedeutung. Im CCrA-Programm wird der Umgang mit einfachen Unternehmensanleihen ebenso wie mit komplexen ABS-Konstruktionen vermittelt. Außerdem werden die Zusammenhänge zwischen Kreditgeschäft und Kapitalmärkten aufgezeigt“, sagt Jens Leker, Professor für Betriebswirtschaft an der Universität Münster und fachwissenschaftlicher Leiter dieser DVFA-Ausbildung. „Zudem garantieren die Dozenten – allesamt hoch qualifizierte Akademiker und Praktiker mit langjähriger Berufserfahrung – eine theoretisch fundierte und praxisorientierte Ausbildung. Über zahlreiche Fallstudien in den Präsenzkursen wird dabei das vermittelte Wissen praxisnah angewandt und umgesetzt“, so Leker.



Diplomverleihung CIIA/CCrA Januar 2005



Diplomverleihung CIIA/CCrA Januar 2005

#### Stimmen der Teilnehmer zum CCrA®

„Der CCrA ist eine sehr gute Mischung aus Theorie und Praxis. Das Programm ist wissenschaftlich auf höchstem Niveau und vermittelt äußerst relevantes Fachwissen. Der Titel CCrA war mit ausschlaggebend für meine neue, bessere Position.“

*Clemens Quast, CCrA, Leiter Treasury, Sparda-Bank München*

„Im Rahmen der Ausbildung zum CCrA habe ich einen guten Überblick über die aktuellen Themengebiete um Rating, Basel II und bonitätsabhängige Kapitalmarktprodukte bekommen. Dies erleichtert mit in meinem Tätigkeitsgebiet im Risikocontrolling, Sachverhalte übergreifend einzuordnen und Abhängigkeiten frühzeitig zu erkennen.“

*Branco Wagner, CCrA, Abteilungsdirektor Risikocontrolling Handel, Helaba*

## SEQ\_ Smart Equities Conference

### Neues Konferenzformat für die effektivere Finanzkommunikation

SEQ\_ ist ein Format für Small- und Midcapunternehmen, die die Aufmerksamkeit internationaler Investoren und Analysten suchen, über eine internationale Attraktivität verfügen sowie Brandreputation, aber zu wenig internationale Aufmerksamkeit besitzen - kurz: „Smart Equities“ darstellen.

Neu an diesem Format ist

- die strenge Akkreditierung von Sell- und Buy-Side Analysten, Fixed Income-Analysten, Porfoliomanagern und institutionellen Investoren. Voraussetzung für den Zugang zur SEQ\_ war, daß die Teilnehmer nachweislich in der entsprechenden Branche investiert sind oder den Sektor beobachten. Damit wird der Kreis der Teilnehmer numerisch kleiner, aber gewinnt bedeutend an Qualität.
- die Erhöhung der Reichweite der Unternehmenspräsentation durch den integrierten, von einer web-basierten Slideshow begleiteten Conference Call.

### Was ist das Besondere an der SEQ\_?

Telefonkonferenzen als Unterstützung von Präsenz-Präsentationen werden von Unternehmen aus dem Small- und Midcapbereich aus Kostengründen und wegen geringer Teilnehmerquoten seltener als bei den DAX-30-Werten genutzt.

Konferenzformate wie die SEQ\_ bieten jenen Unternehmen, die die Aufmerksamkeit der Financial Community erhöhen möchten, eine Plattform mit einer kritischen Masse aus mehreren Unternehmen, die zusammen eine ausreichend hohe Attraktivität für Investoren und Analysten haben, und zwar im Inland und im Ausland.



SEQ\_ Smart Equities Conference, November 2004



SEQ\_ Smart Equities Conference, November 2004

## Feature: Neuerungen im Bereich Finanzkommunikation

### Meinungen der Teilnehmer und Emittenten zur SEQ\_

„Eine sehr gute Idee der neu gestalteten SEQ\_ ist die Zuschaltung von deutschen und europäischen Analysten und Investoren über Conference Call. Dies gibt uns die direkte Möglichkeit, Investoren von einem Investment in unser Unternehmen zu überzeugen, die aus welchen Gründen auch immer nicht persönlich an der Konferenz teilnehmen können.“

*Donatus Niemann, Leiter Investor Relations, Norddeutsche Affinerie AG, Hamburg.*

„Ein besonderer Pluspunkt bei der SEQ\_ ist die Qualität der Teilnehmer. Für uns als präsentierendes Unternehmen ist es wichtiger, mehr Klasse bei den Kapitalmarktexperten zu haben als bloße Masse.“

*Erich Baumgärtner, CFO, Rational AG, Landsberg am Lech*

„Die Möglichkeit des Conference Call ist enorm zeiteffizient und spart teure Reisekosten für diejenigen Analysten, die nicht in Frankfurt arbeiten. Es wäre wünschenswert, daß Conference Calls generell bei Analystenkonferenzen zum Standard werden.“

*Eggert Kuls, CEFA, Analyst, M.M. Warburg & Co. KGaA, Hamburg*

### Investor Relations-Workshop

Im Rahmen der Erweiterung der Produktpalette im Bereich Finanzkommunikation legte die DVFA GmbH in Zusammenarbeit mit dem DIRK e.V., dem Deutschen Investor Relations Kreis, im September 2004 erstmalig einen Investor Relations-Workshop auf. Der Workshop adressierte in erster Linie Investor Relations-Manager und Unternehmenskommunikationsfachleute. Unter dem Motto „Managing Expectations: Was Investoren und Analysten wirklich wissen wollen“ gewährten ein Investor und eine Analytistin den Teilnehmern einen Einblick in ihre Idealvorstellung von guter Investor Relations Arbeit. Nicht die Vermittlung von theoretischem Wissen, sondern der Erfahrungsaustausch mit der Zielgruppe aus erster Hand standen im Mittelpunkt des Workshops.

In 2005 sind vier weitere Workshops geplant, und zwar am 05. April, am 06. Juli, am 21. September und 09. November.

In 2004 fanden folgende DVFA-Foren statt:

IPMC INTERNATIONAL PRIME MARKETS CONFERENCE IT,  
FRANKFURT/MAIN

IPMC INTERNATIONAL PRIME MARKETS CONFERENCE  
HEALTHCARE/BIOTECH, FRANKFURT/MAIN

2. SCC – SMALL CAP CONFERENCE,  
FRANKFURT/MAIN

SEQ\_ SMART EQUITIES CONFERENCE®,  
FRANKFURT/MAIN

# Jahresabschluß der DVFA GmbH

## Bilanz

per 31.12.2004 in EUR

AKTIVA			PASSIVA		
		Vorjahr			Vorjahr
			Gezeichnetes Kapital	30.677	30.677
			Gewinnrücklagen		
			Rücklage für eigene Anteile	450.000	0
			Bilanzgewinn	885.972	1.144.155
<b>Anlagevermögen</b>	108.336	275.319	<b>Eigenkapital</b>	1.366.649	1.174.832
<b>Umlaufvermögen</b>	2.124.319	1.753.630	<b>Rückstellungen</b>	541.112	444.170
darin Eigene Anteile	450.000		<b>Verbindlichkeiten</b>	146.801	208.661
<b>Rechnungsabgrenzungsposten</b>	19.453	30.520	<b>Rechnungsabgrenzungsposten</b>	197.546	231.806
<b>Bilanzsumme</b>	<b>2.252.108</b>	<b>2.059.469</b>	<b>Bilanzsumme</b>	<b>2.252.108</b>	<b>2.059.469</b>

## Gewinn- und Verlustrechnung

01.01. - 31.12.2004 in EUR

		Vorjahr
Umsatzerlöse	3.079.518	3.661.919
Sonstige betriebliche Erlöse	93.819	96.135
Materialaufwand	939.879	1.357.854
Personalaufwand	1.151.358	1.369.766
Abschreibungen	202.358	308.207
Sonstige betriebliche Aufwendungen	571.045	709.408
Zinsergebnis	23.132	39.585
EEV-Steuern	140.012	8.810
<b>Jahresüberschuß/-fehlbetrag</b>	<b>191.817</b>	<b>43.595</b>
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	1.144.155	1.100.560
Einstellung in Gewinnrücklagen für eigene Anteile	450.000	0
<b>Bilanzgewinn</b>	<b>885.972</b>	<b>1.144.155</b>

## Bilanz

Der Jahresabschluß 2004 beschließt das 14. Geschäftsjahr der Gesellschaft seit Gründung zum 01.01.1991. Die Bilanzsumme hat sich mit einem Anstieg um 192 T€ auf nunmehr 2.252 T€ im Vergleich zum Vorjahr verlängert. Das Anlagevermögen sank durch planmäßige Abschreibungen um 167 T€ auf 108 T€. Das Umlaufvermögen verzeichnet einen Anstieg von 370 T€. Die GmbH hat eigene Anteile für 450 T€ erworben. Die Finanzierung erfolgte aus dem vorhandenen Bestand an liquiden Mitteln. Dem steht ein um 229 T€ verminderter Bestand an Wertpapieren gegenüber, während sich die liquiden Mittel um 185 T€ erhöhten.

Das Eigenkapital hat sich aufgrund des einbehaltenen Jahresüberschuß von 192 T€ auf 1.367 T€ erhöht. Die Eigenkapitalquote beträgt jetzt - unter Einschluss der Rücklage für eigene Anteile - 60,7 %. Die Bildung der Rücklage für eigene Anteile erfolgte aus dem Gewinnvortrag. Verzinssliche Verbindlichkeiten bestanden zu keinem Zeitpunkt des Geschäftsjahres. Auf Grund der positiven Geschäftsentwicklung mußten deutlich höhere Rückstellungen für Ertragssteuern eingestellt werden. Die in den passiven Rechnungsabgrenzungsposten eingestellten Mittel sanken um 35 T€ oder 15% auf 197 T€ und betreffen in 2004 vereinnahmte Ausbildungsvergütungen für Ausbildungsleistungen, die im Jahr 2005 erbracht werden.

## Gewinn- und Verlustrechnung

Die Gewinn- und Verlustrechnung weist für das Geschäftsjahr 2004 um 582 T€ oder 16% auf 3.080 T€ gesunkene Umsatzerlöse und sonstige betriebliche Erträge aus. Die Umsatzerlöse wurden im Wesentlichen durch die Bereiche der Aus- und Weiterbildung, Konferenzen und Foren erwirtschaftet. Die Gesellschaft erhielt vertragsgemäß 75% der vereinnahmten Mitglieds- und Aufnahmebeiträge des DVFA e.V. als Entgelt für ihre Organisations- und Verwaltungstätigkeit. Der Materialaufwand konnte um 31% (418 T€) verringert werden. Innerhalb des Materialaufwandes entfallen die größten Beträge auf die Dozenten honorare und Veranstaltungskosten. Der Personalaufwand sank umsatzproportional um 219 T€ oder 16% auf 1.151 T€. Die Abschreibungen betragen 202 T€. Die Verminderung der in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthaltenen Verwaltungs-, Betriebs- und Vertriebskosten (14% oder 92 T€) spiegelt insgesamt die Fortsetzung der Anstrengungen der DVFA GmbH zur Kostenreduzierung wieder. Somit ergibt sich ein Jahresüberschuß von 192 T€ (Vorjahr 44 T€).

Der Jahresabschluß 2004 wurde wie im Vorjahr von der PwC Deutsche Revision Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.