

# DVFA

Jahresbericht 1997

## 1997 im Überblick

- Januar • Gründung der Kommission "Performance Presentation Standards"
- März • Verleihung der Diplome an die Absolventen des DVFA-Ausbildungsprogramms CEFA-Investmentanalyst/DVFA 4. Jahrgang 1996 (April - November 1996); Festansprache: Staatsminister a.D. Ernst Welteke, Präsident der Landeszentralbank in Hessen
- April • Start DVFA-Ausbildungsprogramm CEFA-Investmentanalyst/DVFA 6. Jahrgang 1997 (April - November 1997)
- Mai • Mitgliederversammlung in Berlin
- Juli • Verleihung der Diplome an die Absolventen des DVFA-Ausbildungsprogramms CEFA-Investmentanalyst/DVFA 5. Jahrgang 1996/97 (Oktober 1996 – Mai 1997); Festansprache: Georg Dreyling, Vizepräsident des BAWe
- September • Gründung der Kommission "Neue Märkte – Innovative Unternehmen"
  - Pressekonferenz in Frankfurt
  - Veröffentlichung der Publikation "Insiderrecht für Finanzanalysten" (Hrsg. Claussen/Schwark)
- Oktober • 4. Finanz Forum Frankreich (FFF), unterstützt von DVFA und SBF Bourse de Paris, in Frankfurt
  - Start DVFA-Ausbildungsprogramm CEFA-Investmentanalyst/DVFA 7. Jahrgang 1997/98 (Oktober 1997 - Mai 1998)
- November • Präsentation der Republik Finnland und finnischer Unternehmen in Frankfurt
  - "Investing in Germany", 1. gemeinsame Konferenz DVFA/NYSSA in New York
- Dezember • 3. German Mid Cap Conference 1997 in Frankfurt
  - 2. DVFA/GMCC Dinner 1997 in Frankfurt  
Ehrengast: Dr. Karl Otto Pöhl, Sprecher der persönlich haftenden Gesellschafter, Sal. Oppenheim jr. & Cie., ehem. Präsident der Deutschen Bundesbank
  - IT Companies Conferences in Frankfurt
  - DVFA-Pressegespräch in Frankfurt
  - Veröffentlichung der Publikation "Effiziente Kapitalmarktkommunikation" (Autoren: Diehl/Loistl/Rehugler)
  - Veröffentlichung der aktualisierten Broschüre "Neue Regelungen für die Vermögensverwaltung" (Verfasser: Dr. Otto Graf Praschma)
- Jan. - Dez. • Durchführung von insgesamt 234 DVFA-Analystenkonferenzen nationaler und internationaler Ausrichtung
  - Veranstaltung von insgesamt 16 Refresher-, Fortbildungs- sowie Intensiv-Fortgeschrittenenseminaren

# DVFA-Analystenkonferenzen 1997

## Januar

BDAG Balcke Dürr AG Düsseldorf  
Herlitz AG Berlin  
Schmalbach-Lubeca AG Düsseldorf  
Lindner Holding KGaA Frankfurt

## Februar

SAP AG Frankfurt  
Metallgesellschaft AG Frankfurt  
Baan Company N.V. Frankfurt  
PRAKTIKER Bau- und Heimwerkermärkte AG Frankfurt  
Buderus AG Frankfurt  
IKB Dt. Industriebank AG Frankfurt  
Deutsche Babcock AG Düsseldorf  
HUCKE AG Düsseldorf  
Computer 2000 AG München  
Vogt electronic AG Frankfurt

## März

A. Friedr. Flender AG Frankfurt  
Deutsche Beteiligungs AG Frankfurt  
Henkel KGaA Düsseldorf  
Fuchs Petrolub AG Oel + Chemie Frankfurt  
Böwe Systec AG Frankfurt  
RINOL AG Frankfurt

## April

AEROSPATIALE Frankfurt  
HUGO BOSS AG Stuttgart  
K & M Möbel AG Frankfurt  
Volkswagen AG Wolfsburg  
BHW Holding AG Frankfurt  
LINDE AG Wiesbaden  
Turbon International AG Frankfurt  
IVG Holding AG Düsseldorf  
Schwarz Pharma AG Düsseldorf  
H.I.S. Sportswear AG Frankfurt  
Continental AG Hannover  
Wella AG Darmstadt  
Harpen AG Frankfurt  
ESCADA AG Aschheim  
FAG Kugelfischer AG Frankfurt  
Eurobike AG Frankfurt  
plettac AG Frankfurt  
FRIATEC AG Frankfurt  
Kiekert AG Düsseldorf  
VEW AG Dortmund

## Mai

Ehlebracht AG Frankfurt  
MVS Miete Vertrieb Service AG Frankfurt  
Bien-Haus AG Frankfurt  
PHOENIX AG Frankfurt  
CKAG Colonia AG Frankfurt  
Leonische Drahtwerke AG Frankfurt  
GEA AG Bochum  
WÜNSCHE AG Hamburg  
Berentzen-Gruppe AG Frankfurt  
DePfa-Bank AG Wiesbaden  
Dyckerhoff AG Frankfurt  
FRIED. KRUPP AG Hoesch-Krupp Essen

Deutsche Telekom AG Bonn  
Jungheinrich AG Frankfurt  
DÜRR AG Bietigheim  
Salamander AG Frankfurt  
Quante AG Frankfurt  
AGIV AG Frankfurt  
Gerresheimer Glas AG Düsseldorf  
VIAG AG München  
SKW Trostberg München  
Mannheimer Versicherung AG Frankfurt  
Elektra Beckum AG Frankfurt  
Verseidag AG Frankfurt  
Philipp Holzmann AG Frankfurt  
burgbad AG Frankfurt  
BBS Kraftfahrzeugtechnik AG Frankfurt  
SPAR Handels-AG Hamburg  
Jil Sander AG Hamburg  
Merita Bank Ltd. Frankfurt  
UPM-Kymmene Oy Frankfurt  
Bilfinger & Berger Bau AG Mannheim  
IFA Hotel & Touristik AG Düsseldorf  
KM Europa Metal AG Frankfurt  
Berliner Kraft- und Licht (Bewag) AG Berlin  
Berliner Elektro Holding AG Berlin

## Juni

Allianz AG München  
DBV Winterthur AG Wiesbaden  
Brüder Mannesmann AG Remscheid  
Kaufring AG Düsseldorf  
GRAMMER AG Frankfurt  
Alno AG Frankfurt  
VICTORIA Holding AG Frankfurt  
INDUS Holding AG Frankfurt  
B.U.S Berzelius Umwelt-Service AG Frankfurt  
Hans Einhell AG Frankfurt  
BBAG Österr. Brau-Beteiligungs AG Frankfurt  
Fuchs Petrolub AG Oel + Chemie Frankfurt  
BETA Systems Software AG Frankfurt  
Nürnberger Beteiligungs AG Frankfurt  
Waterford Wedgwood plc. Frankfurt  
Brau & Brunnen AG Düsseldorf  
Westag & Getalit AG Frankfurt  
ProSieben Media AG München  
KRONES AG München  
Rütgers AG Frankfurt  
DATA MODUL AG Frankfurt  
Lösch Umweltschutz AG Frankfurt  
AVA AG Frankfurt  
Eifelhöhen-Klinik AG Frankfurt

## Juli

Schaerf AG Frankfurt  
Victoria Holding AG Frankfurt  
Mensch und Maschine AG Frankfurt  
R. Stahl AG Frankfurt  
AMB AG Frankfurt  
Mühl Product & Service AG Frankfurt  
Bayerische Vereinsbank und Bayer.-Hypotheken- & Wechselbank München  
Leica Camera AG Solms  
SAP AG Frankfurt  
Dresdner Bank AG Frankfurt

## August

Hannover Rückversicherungs-AG	Frankfurt
RINOL AG	Frankfurt
REFUGIUM Holding AG	Frankfurt
Schweizer. Bankverein	Frankfurt

## September

Thyssen AG	Frankfurt
GARDENA Holding AG	Köln
Bausch AG	Frankfurt
HUGO BOSS AG	Frankfurt
Allianz AG	Frankfurt
Barmag AG	Frankfurt
Grundstücks- und Bauges. AG	Heidenheim
Gildemeister AG	Hannover
Deutsche Telekom AG	Bonn
KUNERT AG	Immenstadt
Norsk Hydro ASA	Frankfurt
ProSieben Media AG	München
Sachsenring Automobiltechnik AG	Frankfurt
Deutsche Lufthansa AG	Frankfurt

## Oktober

VK Mühlen AG	Frankfurt
BERU AG	Frankfurt
STADA Arzneimittel AG	Frankfurt
SAI Automotive AG	Frankfurt
Pfleiderer AG	Frankfurt
Marbert AG	Frankfurt
Windhoff AG	Frankfurt
Sto AG	Stühlingen
Schlott AG	Frankfurt
EM. TV Merchandising AG	Frankfurt
ABB Asea Brown Boveri AG	Frankfurt
GARANT SCHUH AG	Frankfurt
WESUMAT AG	Frankfurt
BHF-BANK AG	Frankfurt
DePfa-Bank AG	Wiesbaden
MobilCom AG	Frankfurt
AIXTRON AG	Frankfurt

## November

VICTORIA Holding AG	Frankfurt
Bremer Wollkämmerei AG	Frankfurt
Möbel Walther AG	Frankfurt
SERO Entsorgung AG	Frankfurt
Bankgesellschaft Berlin AG	Berlin
Kölnische Rückvers. Ges.-AG	Frankfurt
Berentzen Gruppe AG	Frankfurt
Deutsche Bank AG	Frankfurt
DIS Industrie Service AG	Frankfurt
Singulus AG	Frankfurt
Merita Group	Frankfurt
Metsä-Serla Group	Frankfurt
Raisio Group	Frankfurt
Valmet Corp.	Frankfurt
Commerzbank AG	Frankfurt
Brüder Mannesmann AG	Frankfurt
Walter AG	Frankfurt
Heidelberger Druckmaschinen AG	Frankfurt
A. Fried. Flender AG	Frankfurt
Graphitwerk Kropfmühl AG	Frankfurt
Deutsche Bank AG	New York
SAP AG	New York
Schwarz Pharma AG	New York
Grammer AG	München

WKM Terrain- u. Beteiligungs AG Frankfurt

## Dezember

BB Biotech AG	Frankfurt
AXA Colonia Konzern AG	Frankfurt
CREATON AG	Frankfurt
Baan Company N.V.	Frankfurt
BMC Software Inc.	Frankfurt
Cisco Systems Inc.	Frankfurt
EMC Corporation	Frankfurt
Bertrandt AG	Frankfurt
Württembergische AG	Frankfurt
FAG Kugelfischer AG	Frankfurt
AGIV AG	Darmstadt
Automatic Data Processing Inc.	Frankfurt
Borland International Inc.	Frankfurt
Novell Inc.	Frankfurt

## German Mid Cap Conference GMCC '97

### Media

ProSieben Media AG  
EM.TV & MERCHANDISING AG

### Consumer Goods

CeWe Color Holding AG  
GARDENA Holding AG  
SPAR Handels-AG  
Möbel Walther AG  
K & M Möbel AG  
Sachsenring AG

### Environmental Technology

B.U.S Berzelius Umwelt-Service  
Lösch Umweltschutz AG  
SERO Entsorgung AG

### Automotives

WESUMAT Holding AG  
APCOA Parking AG  
SG Holding AG  
Grammer AG  
Jungheinrich AG  
BERU AG

### Construction Materials

RINOL AG  
DLW AG  
Mühl AG  
IVG Holding AG

### Industrial Materials

Fuchs Petrolub AG Oel + Chemie  
KM Europa Metal AG  
SGL Carbon AG

### Information Technology

AIXTRON AG  
DATA MODUL AG  
Mensch und Maschine AG  
SCM Microsystems Inc.  
LHS Group Inc.

### Special Situations

BÖWE SYSTEC AG  
Vossloh AG

# DVFA

Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Anlageberatung e.V.

## Jahresbericht 1997

Die DVFA im Zentrum des EURO-Kapitalmarktes .....	3
Ehrenmitglieder und Fördermitglieder .....	4
Bericht des Vorstands: Verstärkt internationale Ausrichtung der DVFA .....	5
Bericht des Beirats .....	9
<b>◆ Netzwerk der Investment Professionals</b>	
Berufsbild des DVFA-Kapitalmarktexperten .....	10
Mitgliedschaft .....	11
<b>◆ Dienstleistungen des Verbandes</b>	
Aus- und Weiterbildung .....	12
Analystenkonferenzen .....	14
Online-Informationendienste .....	15
Neue Publikationen .....	16
Kommissionen und Arbeitskreise .....	17
Auslandsbeziehungen .....	27
Kassenbericht .....	30
<b>Anhang:</b>	
1) Wertpapierhäuser mit persönlichen DVFA-Mitgliedern (Auszug) .....	32
2) DVFA-Analystenkonferenzen und Unternehmensvertreter auf Vorstandsebene (Auszug) .....	34
3) Standesrichtlinien der DVFA .....	35
4) Satzung .....	39

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

Tel.: 0 61 03 / 58 33-0  
Fax: 0 61 03 / 58 33-33  
E-Mail: info@dvfa.de

**Postanschrift:**  
Postfach 10 10 30  
63264 Dreieich

**Bankkonten:**

**DVFA e.V.**  
Berliner Bank AG, Frankfurt  
Konto-Nr. **8510020000** - BLZ 501 204 00

**DVFA GmbH**  
Berliner Bank AG, Frankfurt  
Konto-Nr. **8518871900** - BLZ 501 204 00

***Geschäftsführende Gesellschafterin: Ass. jur. Ulrike Diehl***

# Die DVFA im Zentrum des EURO-Kapitalmarktes

Die DVFA – Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Anlageberatung e.V. – ist der Berufsverband der Kapitalmarktexperten.

Global vernetzte, interdependente und volatile Finanzmärkte erhöhen die Anforderungen an die Professionalität der in diesen Märkten tätigen Berufsangehörigen. International geltende Berufsgrundsätze, die Qualifikation durch berufsspezifische und praxisnahe Weiterbildung sowie die Zugehörigkeit zu dem Berufsverband DVFA bilden einen anerkannten Qualitätsausweis. Der unverminderte Zuwachs an qualifizierten Neumitgliedern unterlegt diese stetig steigende Bedeutung überprüfbarer Professionalität.

---

## ◆ DVFA-Netzwerk

der Kapitalmarktgesetze, insbes. WpHG

970+ Investment Professionals

bei 400 der wichtigsten Wertpapierunternehmen  
tätig: Banken, Investmenthäuser, Fondsgesellschaften und Versicherungen, davon  
20% außerhalb Deutschlands ansässig

entscheidende Multiplikatoren mit betreutem  
Anlagevolumen von über DM 5 Billionen p.a.

### **Berufsgrundsätze zur Gewährleistung internationaler professioneller Standards**

#### **DVFA-Standesrichtlinien**

*Grundsätze ordnungsmäßiger Analyse und Anlageberatung:*

- Ausübung des Berufes unter Beachtung des jeweils neuesten Standes der Erkenntnisse aus Wissenschaft und Praxis
- in ethisch einwandfreier Weise, nationalen und internationalen Vorschriften folgend

*Allgemeine Berufspflichten*

- Unabhängigkeit, Eigenverantwortlichkeit, Gewissenhaftigkeit, Verschwiegenheit
- Ausrichtung an der Interessenlage des Anlegers

*Spezielle Berufspflichten im Umgang mit Informationen und Analysen*

- Sachkenntnis und Sorgfalt als Grundpfeiler der Analysearbeit, Eindeutigkeit und Klarheit, Verbot unzulässiger Geschäftspraktiken

Mitgliedschaft setzt mindestens 2-jährige Berufserfahrung voraus

Regelmäßige Weiterbildung

Kompetente und praxisgerechte Anwendung

---

### **Elektronische Präsenz auf den DVFA-Seiten in**

#### **Bloomberg (DVFA <GO>), Reuters (DVFA1) und im Internet (www.dvfa.de)**

- Kompetenz und Expertise durch Spitzentechnologie im Dienste der Mitglieder und Emittenten
- Europaweit führende organisatorische und administrative Infrastruktur
- Optimale Marktdurchdringung durch schnelle und zielgruppengenaue Informationen
- Kooperation und Vernetzung mit internationalen Verbänden und Institutionen

## Ehrenmitglieder

Prof. Dr. Carsten P. Claussen, Düsseldorf  
Michael Hauck, Frankfurt  
Dr. Peter Maurer, Hamburg  
Dr. Georg Siebert, München  
Heinz Thierbach, Meerbusch  
Dr. Arnold Weismann, Reinheim

## Fördermitglieder

AGIV Aktiengesellschaft für Industrie und Verkehrswesen  
Arthur Andersen & Co GmbH  
AXA Colonia Konzern AG  
Bankgesellschaft Berlin AG  
Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank AG  
Bayerische Landesbank Girozentrale  
Bayerische Vereinsbank AG  
Berentzen-Gruppe AG  
BHF-BANK  
Commerzbank AG  
Computer 2000 AG  
DBV Winterthur Holding AG  
Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG  
Deutsche Babcock AG  
Deutsche Bank AG  
Deutsche Börse AG  
Deutsche Pfandbrief- und Hypothekenbank AG  
DG Bank Deutsche Genossenschaftsbank  
Dresdner Bank AG  
DWS Deutsche Gesellschaft für Wertpapiersparen mbH  
GEA AG  
Gerresheimer Glas AG  
HANNOVER Rückversicherungs AG  
Henkel KGaA  
IKB Deutsche Industriebank AG  
IVG Holding AG  
JEAN PASCALE AG  
Jungheinrich AG  
Mannheimer Versicherung AG  
Möbel Walther AG  
Nürnberger Beteiligungs-AG  
plettac AG  
SAP AG  
SGL CARBON GROUP  
SPAR Handels-AG  
VEBA AG  
VIAG AG  
Volksfürsorge Holding AG  
Volkswagen AG  
Vossloh AG  
Wella AG  
Westdeutsche Landesbank

## Bericht des Vorstands: Verstärkt internationale Ausrichtung der DVFA

Mit der Einführung des EURO tritt der Wettbewerb unter den europäischen Finanzplätzen in die Entscheidungsphase. Der Finanzplatz Deutschland im Zentrum des EURO-Kapitalmarktes ist gut gerüstet. Die für den Erfolg entscheidenden kapitalmarktrechtlichen und technologischen Strukturen entsprechen internationalen Standards.

Entschieden wird dieser harte Verdrängungswettbewerb auch von der intellektuellen Qualität der offerierten Kapitalmarktdienstleistungen. Der Produktkultur folgte die Servicekultur, in der die Akteure mit maßgeschneiderten kundengerechten Lösungen schnell auf Kapitalmarktänderungen zu reagieren haben.

Die Schaffung einer international konkurrenzfähigen Infrastruktur verlangt Kompetenz und eine langfristig ausgerichtete Verpflichtung zur Aus- und Weiterbildung junger Leistungsträger. Als Berufsverband trägt die DVFA seit Beginn der 90-er Jahre entscheidend zur Verfügbarkeit qualifizierter Investmentbanker bei. Sie sind Schlüsselfaktoren für den Erfolg eines Finanzplatzes.

Dank des vorbildlichen, von Idealismus geprägten Einsatzes zahlreicher Berufsangehöriger ist es auch 1997 gelungen, die Ziele der Verbandes weiter zu fördern und neue Projekte zu realisieren. Besonders hervorzuheben ist diese unverminderte Unterstützung durch Mitglieder und Freunde der DVFA in Anbetracht des härteren globalen Wettbewerbs, der die individuelle zeitliche Beanspruchung deutlich erhöht.

Die hohe Wertschätzung des Vorstandes gilt daher allen Mitgliedern, dem wissenschaftlichen Leiter der Aus- und Weiterbildung und den Referenten sowie allen Geschäftsfreunden, die sich mit Expertise und Engagement eingebracht und das Fundament für eine weiterhin erfolgreiche Arbeit gefestigt haben.

### Aus- und Weiterbildung

- Die Jahrgänge 5 und 6 des Ausbildungsprogramms CEFA-Investmentanalyst/DVFA mit insgesamt je 60 Teilnehmern konnten erfolgreich abgeschlossen werden. Der 7. Jahrgang begann im Oktober 1997, erneut mit 60 Teilnehmern.
- In konsequenter Fortführung ihrer im In- und Ausland hohes Ansehen besitzenden Aus-

bildung fördert die DVFA die Weiterbildung zum global anerkannten berufsqualifizierenden Abschluß CFA<sup>®</sup>, Chartered Financial Analyst. Die CFA<sup>®</sup>-Vorbereitungskurse werden unter der bewährten wissenschaftlichen Leitung von Herrn Prof. Dr. Otto Loistl, Wirtschaftsuniversität Wien, veranstaltet. Sie bilden gleichzeitig einen Universitätslehrgang der WU Wien mit der Möglichkeit, den Titel "Master of Advanced Studies" zu erwerben.

- Das modular aufgebaute Schulungsangebot wurde deutlich erweitert. Es umfaßt mittlerweile 6 Refresherkurse zu den Themen Rechnungslegung, Finanzmathematik und -statistik, Rentenanalyse, Technische Analyse, Volkswirtschaftslehre sowie IAS und Ergebnis nach DVFA/SG.
- Die Fortbildungsseminare wurden ergänzt um den Kurs "Zinsstrukturmodelle und Fixed Income Management". Die 3-stufigen Intensiv-Fortgeschrittenenseminare befassen sich mit dem Thema "Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung und Berichterstattung". Ferner wurde erstmals Level I der Seminarreihe "Performance Presentation Standards" angeboten.

### DVFA-Analystenkonferenzen

Erneut konnte die Zahl der Analystenkonferenzen mit insgesamt 234 Einzelveranstaltungen im Vergleich zum Vorjahr (156) erhöht werden. Die stetig wachsende Zahl bürgt für die Qualität und die Effizienz der Kapitalmarkt-kommunikation mit den DVFA-Professionals.

Mit ihrem internationalen, insbesondere pan-europäischen Ansatz flankiert die DVFA die Neuausrichtung ihrer Mitglieder im Bereich Investmentresearch und Asset Management. Sie bietet in zunehmendem Maße eine Kommunikationsplattform für Unternehmen und Investment-Profis auf nationaler und supranationaler Ebene. Zu den wichtigsten Projekten 1997 zählten:

#### ➤ "INVESTING IN GERMANY"

24. November 1997 in New York

Auf dieser erstmals von den beiden Berufsverbänden DVFA und NYSSA (The New York Society of Security Analysts) gemeinsam veranstalteten Konferenz präsentierten sich Deutsche Bank AG, SAP AG und Schwarz Pharma AG.

Auf den Folgekonferenzen werden ausschließlich deutsche Emittenten präsentiert, die nach internationalen Standards publizieren oder bereits in den USA gelistet sind bzw. ein Listing planen.

### ➤ **GERMAN MID CAP CONFERENCE**

2.-5. Dezember 1997 in Frankfurt

32 deutsche Mid und Small Cap-Unternehmen stellten erfolgreich die Anlageattraktivität ihrer Aktien in den Fokus von über 450 internationalen Investment-Profis auf dieser von der DVFA zum dritten Mal in Folge arrangierten GMCC.

Die Schwerpunkte der Konferenz bildeten die Branchen Media, Information Technology, Environmental Technology, Consumer Goods, Automotive, Construction Materials und Industrial Materials. (Die Beschreibung weiterer Projekte folgt auf Seite 14.)

### Online-Dienste der DVFA

In Ergänzung zu den professionellen Nachrichtensystemen Bloomberg und Reuters stehen seit Mai 1997 auf der DVFA-Internet-Homepage <http://www.dvfa.de> dem interessierten Anlegerpublikum und der breiten Öffentlichkeit speziell für dieses Medium zugeschnittene hochaktuelle DVFA-Informationen zur Verfügung. Das Angebot umfaßt u.a. Übersichten aktueller Analystenkonferenzen sowie Hinweise zu Seminaren und Veröffentlichungen der DVFA.

Die elektronischen Informationsdienste der DVFA bieten folgende Vorteile:

- Zweisprachige (deutsch/englisch), elektronische Präsenz in weltweit abrufbaren Online-Diensten
- Optimale Marktdurchdringung durch schnelle und zielgruppengenaue Informationen. Die Dateneingabe in die Systeme Reuters, Bloomberg und Internet erfolgt ohne Zeitverlust direkt in der DVFA-Geschäftsstelle.
- Unmittelbare und zeitgleiche Information der Marktteilnehmer auch bei kurzfristig anberaumten Gesprächen mit den Kapitalmarktexperten
- Veröffentlichung von Terminen und Zusatzinformationen über Analystenkonferenzen. Unter dem einprägsamen und bereits über einen hohen Bekanntheitsgrad verfügenden Markenzeichen DVFA rufen die Investment Professionals weltweit diese für den Kapitalmarkt relevanten Termine ab.

### Neue Publikationen

Den Mitgliedern konnten 1997 drei richtungsweisende DVFA-Publikationen zur Verfügung gestellt werden:

- Die 150-seitige Veröffentlichung "Insiderrecht für Finanzanalysten" (Hrsg. Prof. Dr. C. P. Claussen und Prof. Dr. E. Schwark, September 1997) behandelt die für die Kapitalmarktakteure wichtigen Rechtsfragen der neuen Insiderregelung. Aufgrund der umstrittenen rechtliche Einordnung der Finanz-/Wertpapieranalysten im Insiderrecht des WpHG ist die Kenntnis der geltenden Gesetze und deren Anwendung für die Berufsangehörigen von essentieller Bedeutung.
- Eine praxisgerechte Anleitung für effiziente und sichere Kapitalmarktkommunikation präsentiert die DVFA mit dem im Dezember 1997 erschienenen Handbuch "Effiziente Kapitalmarktkommunikation" (Autoren: U. Diehl, Prof. Dr. O. Loistl, Prof. Dr. H. Rehkugler). Die Lösungsvorschläge und Handlungsempfehlungen sind Ergebnis der konkreten Tagesarbeit und werden in eingehenden Begründungen näher erläutert.
- Über die neuen Regelungen für die Vermögensverwaltung – Umsetzung der Wertpapierdienstleistungs- und Kapitaladäquanzrichtlinie in deutsches Recht – informiert die gleichnamige, im Dezember 1997 erschienene Broschüre, verfaßt von Rechtsanwalt Dr. Otto Graf Praschma. (Es wird auf den Abschnitt "Neue Publikationen" verwiesen.)

### Erweiterung der Kommissionsaktivitäten

#### ➤ **PERFORMANCE PRESENTATION STANDARDS**

Im Januar 1997 wurde die "DVFA-Kommission für Performance Presentation Standards" gebildet. Sowohl von Seiten der Anbieter von Portfolio Management-Dienstleistungen als auch von institutionellen Anlegern wächst der Wunsch nach Richtlinien, die Glaubwürdigkeit und Seriosität von Performance-Informationen sicherstellen. In der DVFA-Arbeitsgruppe werden Richtlinien für den Inhalt und den Umfang dieser Informationen in Deutschland formuliert, wobei eine höchstmögliche Kompatibilität mit internationalen Standards angestrebt wird.

## ➤ **NEUE MÄRKTE / INNOVATIVE UNTERNEHMEN**

Im September 1997 konstituierte sich die DVFA-Kommission "Neue Märkte / Innovative Unternehmen". Ziel der Aktivitäten ist die pragmatische Anwendung von Analyse- und Bewertungsstandards für innovative Unternehmen und Neue Märkte. Darüber hinaus möchte die Kommission ein Forum für die Marktteilnehmer bilden. Zur Umsetzung der Kommissionsaufgaben wurden Projektgruppen eingerichtet.

## Gesellschaftliche Ereignisse

### ➤ **2. DVFA/GMCC DINNER**

Im Rahmen der GMCC fand am 4. Dezember 1997 im Festsaal des Arabella Grand Hotels in Frankfurt das zweite DVFA-Dinner mit freundlicher Unterstützung des Bankhauses Sal. Oppenheim jr. & Cie. statt. Mehr als 200 Mitglieder, Dozenten, Absolventen und Geschäftsfreunde nahmen die Gelegenheit wahr, in feierlichem Rahmen Kontakte und ihre Verbundenheit mit dem Berufsverband zu pflegen.

Der Ehrengast des Abends, Herr Dr. Karl Otto Pöhl, Sprecher der persönlich haftenden Gesellschafter, Sal. Oppenheim jr. & Cie. und ehemaliger Präsident der Deutschen Bundesbank, trug mit seinen Betrachtungen zur bevorstehenden Einführung des EURO maßgeblich zum Gelingen der Veranstaltung bei.

### ➤ **VERLEIHUNG DER DVFA/CEFA-DIPLOME**

In zwei Festveranstaltungen im März und Juli 1997 wurden den 116 erfolgreichen Absolventen des Ausbildungsprogramms CEFA-Investmentanalyst/DVFA die Diplome verliehen. Die Ehrengäste Staatsminister a.D. Ernst Welteke, Präsident der Landeszentralbank in Hessen, und Georg Dreyling, Vizepräsident des BAWe, gaben in ihren Ansprachen den Diplomanten und Gästen Leit motive mit auf den weiteren beruflichen Weg.

## Projekte 1998

- Im März 1998 fand erstmals das DVFA-Fortgeschrittenenseminar "Advanced Quantitative Portfolio Management" statt. Die hochkarätigen Referenten von State Street Global Advisors, Boston – J. R. Serhant, Chairman Investment Committee, J. Feuerman, CFA,

Managing Director, und R. A. Cooper, Ph.D. – verfügen über langjährige Erfahrung im Portfolio Management, Lehrerfahrung an führenden U.S.-Universitäten, u.a. auch an der Harvard University, und veröffentlichen regelmäßig in den wichtigsten Fachzeitschriften. Das Seminar bot einen umfassenden Einblick u.a. in die Themen Asset Evaluation, Portfolio Creation und Risk Management und vermittelte wertvolle Tips für die praktische Arbeit.

- Auf der CeBIT 98 (23.–24. März 1998) veranstaltete die DVFA erstmals ein Investment Professionals Forum. Neben SAP AG, Deutsche Telekom AG und Nokia Group präsentierten sich folgende Werte des Neuen Marktes: Aixtron AG, Beta Systems Software AG, LHS Group, MobilCom AG, SER Systeme AG und Singulus Technologies AG.

Die Emittenten des High Tech- und IT-Sektors nutzten die Möglichkeit, auf der Messe ihre Produktneuheiten und gleichzeitig ihre Attraktivität als Aktienanlage in den Fokus internationaler Investment-Profis zu rücken. Die dabei erzielten Synergien boten den Unternehmen und den Investoren erhebliche Zeit- und Kostenvorteile.

- Mit dem in den USA (Charlottesville, VA) ansässigen, weltweit führenden Berufsverband AIMR (Association for Investment Management and Research) intensiviert die DVFA ihre Zusammenarbeit. Eine Anbindung an AIMR wird angestrebt.
- Die Entwicklung der Methodik nach DVFA/SG unter Berücksichtigung internationaler Rechnungslegungsstandards bildet zur Zeit den Tätigkeitsschwerpunkt der DVFA-Methodenkommission. Die Veröffentlichung der Resultate wird zur Jahresmitte 1998 erwartet.
- Vom 28.-30. September 1998 findet mit dem Schwerpunktthema "Success in Portfolio Management" in Brüssel der 20. Kongreß des europäischen Dachverbandes EFFAS (European Federation of Financial Analysts Societies) statt.
- Die German Mid Cap Conference GMCC '98 findet vom 1. – 3. Dezember 1998 in Frankfurt statt. Der EURO-Kapitalmarkt führt zur deutlichen Ausweitung der internationalen Diversifikation von Wertpapierportfolios und fordert von den Emittenten moderne Strategien in der Kommunikation mit den EURO-Investoren. Die Konferenz bietet Unternehmen mit einem hohen Wachstumspotential eine effiziente Plattform, sich vor internationalen Investment Professionals zu präsentieren.

- Die bedarf- und zeitgerechte Erfüllung der gewachsenen Anforderungen des professionellen Umfeldes und des Berufsstandes selbst erfordern die umfangreiche Neuausrichtung der DVFA-Satzung. Die seit Verbandsgründung im Jahr 1960 nur leicht modifizierte Fassung bedarf der Anpassung an internationale Standards, um eine geeignete Grundlage für die Verbandsaktivitäten über das Jahr 2000 hinaus zu bilden. Die Reformvorschläge des Vorstandes befinden sich zur Zeit in Vorbereitung.

Im Berichtszeitraum fanden drei Vorstandssitzungen sowie eine Klausurtagung (11. bis 12. Dezember 1997) statt.

Die ordentliche Mitgliederversammlung wurde am 28. Mai 1997 in Berlin abgehalten. Sämtlichen DVFA-Mitgliedern wurde das Sitzungsprotokoll zugesandt.

Dreieich, im April 1998

## Mitglieder des DVFA-Vorstands

### Geschäftsführende Vorstandsmitglieder:

<b>Lothar Wepler</b>	Vorsitzender Sprecher des Vorstandes	Oppenheim Finanzanalyse GmbH Postfach 10 27 43 50467 Köln, Tel. 0221/145 2255
<b>Ekkehart Schwartzkopff</b>	Stellv. Vorsitzender Analystenkonferenzen	MARKET CONTROL GmbH Gesellschaft für Anlage- und Währungsberatung Sendlinger Straße 14 80331 München, Tel. 089/23 55 51 26
<b>Dr. Hans-Dieter Klein</b>	Schriftführer Finanzen	Deutsche Bank AG Große Gallusstraße 10-14 60272 Frankfurt, Tel. 069/910-31900
<b>Fritz H. Rau</b>	Schatzmeister Auslandsbeziehungen	Commerzbank AG Kaiserplatz 60261 Frankfurt, Tel. 069/136-24362

### Weitere Vorstandsmitglieder:

<b>Klaus M. Geiger</b>	Kommission für kapitalmarktbezogene Aktienanalyse und Bewertungsmethoden	Deutscher Investment-Trust Ges. für Wertpapieranlagen mbH Mainzer Landstraße 11-13 60329 Frankfurt, Tel. 069/263-14181
<b>Günter Laubner</b>	Ausbildung, Kommissionen Renten und Standesrichtlinien	Bankgesellschaft Berlin AG Alexanderplatz 2 10178 Berlin, Tel. 030/245-66110
<b>Jürgen Pöllmann, CEFA</b>	Ausbildung, Kommission Effiziente Kommunikation	Bayerische Vereinsbank AG Am Eisbach 4 80311 München, Tel. 089/378 18612
<b>Hans-Dieter Runte</b>	Presse- und Öffentlichkeitsarbeit, Kommissionen PPS und Technische Analyse	BHF Asset Management GmbH Bockenheimer Landstraße 10 60323 Frankfurt, Tel. 069/718-2770
<b>Margot Schoenen</b>	Auslandsbeziehungen	WestLB Research GmbH Elisabethstraße 44-46 40217 Düsseldorf, Tel. 0211/826 24 17

## Bericht des Beirats

Die Mitglieder des Beirats trafen sich im Jahr 1997 zu zwei Sitzungen in Frankfurt am Main und in München. Folgende Themen wurden diskutiert:

- Neuausrichtung der Tätigkeit des Beirats
- Kommunikation innerhalb der DVFA
- Weiterbildung und neue Arbeitskreise
- Mitgliederzeitschrift

## Mitglieder der DVFA-Beirats

(per 4/98)

<b>Harald Bachmaier</b> Siemens Kapitalanlagegesellschaft mbH	Finkenstraße 10, 80333 Unterföhring Tel. 089/63 633 628
<b>Dr. Wolfgang Blättchen</b> Blättchen & Partner AG	Postfach 18 24, 71208 Leonberg Tel. 07152/93 90 10
<b>Werner Braun</b> Bankhaus Reuschel & Co.	Postfach 20 16 05, 80016 München Tel. 089/23 95 549
<b>Christian Breitsprecher</b> Trinkaus & Burkhardt KGaA	Königsallee 21-23, 40212 Düsseldorf Tel. 0211/910 32 76
<b>Dr. Peter Fischer</b> Merck Finck Asset Management GmbH	Postfach 20 14 36, 80014 München Tel. 089/55 25 30 10
<b>Dr. Helmut Henschel</b> WestLB Research GmbH	Elisabethstraße 44-46, 40217 Düsseldorf Tel. 0211/826 67 95
<b>Ingo Janssen</b> Unternehmensberater	Schlehenweg 1, 22457 Hamburg Tel. 040/55 983 974
<b>Dr. Johannes Kehl</b> Dresdner Bank AG	Jürgen-Ponto-Platz 1, 60301 Frankfurt Tel. 069/26 31 66 14
<b>Dr. Karl Eugen Reis</b> DG Bank	Am Platz der Republik, 60325 Frankfurt Tel. 069/74 47 62 33
<b>Dr. Beate Rott</b> Bayer. Hypotheken- u. Wechsel-Bank AG	Theatinerstraße 11, 80333 München Tel. 089/92 44 27 58
<b>Bernhard Schmid</b> Dresdner Bank AG	Neckarstraße 7-9, 60329 Frankfurt Tel. 069/263 122 71
<b>Wolfgang Schuhmann (Vors.)</b> Gebser & Partner GmbH	Schaubstraße 10, 60596 Frankfurt Tel. 069/96 36 48 24
<b>Helmut Seidenstücker</b> M. M. Warburg Bank	Ferdinandstr. 75, 20095 Hamburg Tel. 040/32 82 25 79
<b>Dieter Thomaschowski</b> Dt. Apotheker- u. Ärztebank eG	Emanuel-Leutze-Straße 8, 40547 Düsseldorf Tel. 0211/59 98-346
<b>Norbert Vowinckel</b> Selbst. Vermögensberater	Rudolf-Presber-Straße 1, 60431 Frankfurt Tel. 069/52 29 35
<b>Dr. Klaus Wagner</b> Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA	Odeonsplatz 12, 80539 München Tel. 089/29 00 74-0

## Berufsbild des DVFA-Kapitalmarktexperten

Das Tätigkeitsprofil des DVFA-Kapitalmarktexperten geht weit über das tradierte Berufsbild des Analysten hinaus und erfüllt die Anforderungen eines

### **ganzheitlichen Investmentresearch und Asset Managements.**

Obleich im internationalen Vergleich kontinentaleuropäische Unternehmen in der Regel nur eingeschränkt investorenbezogen kommunizieren, hat sich in der Praxis der Kernbereich der Researchtätigkeit bereits seit einigen Jahren neu ausgerichtet. Im Mittelpunkt steht nicht länger die jetzt von Softwarepaketen übernommene Berechnung von detaillierten Unternehmenskennzahlen, sondern die Interpretation der ausgewiesenen Unternehmenszahlen und deren strategische Einordnung.

Die elektronische Vernetzung der Finanzmärkte resultiert in mehr Wettbewerb mit der Folge reduzierter Gewinnmargen im Wertpapiergeschäft. Gleichzeitig entwickelt sich die Nachfrageseite unvermindert dynamisch – beschleunigt durch die europaweite Krise der staatlichen Rentenversicherungssysteme mit der Notwendigkeit zur Individualisierung der Alters- und Vermögenssicherung.

Der harte globale Wettbewerb fordert überlegene Investment Researcher und Asset Manager, die die erhöhten internationalen Anforderungen mit Expertise in allen Assetklassen erfüllen.

Die berufsbegleitende DVFA-Aus- und Weiterbildung bündelt das für den Investment Banker erforderliche Grundlagenwissen und überwindet die in den traditionellen Unternehmen gewachsenen Erfahrungs-, Wissens- und Denkstrukturen bisher eigenständiger Teilbereiche.

Die DVFA-Absolventen verfügen aufgrund ihrer universellen Grundausbildung über die notwendige ganzheitliche Sicht des Kapitalmarktgeschehens und sind befähigt, diese in kompetente Anlageentscheidungen umzusetzen.

DVFA-Kapitalmarktexperten nehmen als Spezialisten rund um den Kapitalmarkt die folgenden Aufgaben wahr:

### **Investmentanalyse**

- Fundamentale Analyse, Bewertung und Prognose von Unternehmensereignissen, Auswertung der laufenden und fallweisen Unternehmensnachrichten
- Markttechnische Analyse, Zins- und Kursprognosen mit verschiedenen Techniken
- Finanzmanagement, Unternehmensfinanzierungsstrategien, Beteiligung bei Kapitalmarktmissionen, Mergers & Acquisitions, Projektfinanzierungen
- Entwicklung innovativer Finanzierungs- und Beteiligungsinstrumente

### **Vermögensverwaltung/ Asset Management**

- Management von Assets und Liabilities; Portfolio-Optimierung, strategische und taktische Asset Allocation, aktive und passive Anlagestrategien
- Risk Management, insbes. mit Berücksichtigung von Finanzinnovationen, Overlay-Strategien
- Performance-Messungen, Portfoliomanagement, Reporting und Beurteilung

### **Kapitalmarktkommunikation**

als Investorenvertreter:

- Intermediär zwischen Unternehmen und Investoren
- Wichtigster professioneller Multiplikator im Kapitalmarkt zur effizienten Allokation der Ressourcen
- Sachkundige und zeitnahe Verarbeitung von Informationen aus dem Emittenten- und Marktbereich zur Verbesserung der Kapitalmarkteffizienz

als Emittentenvertreter:

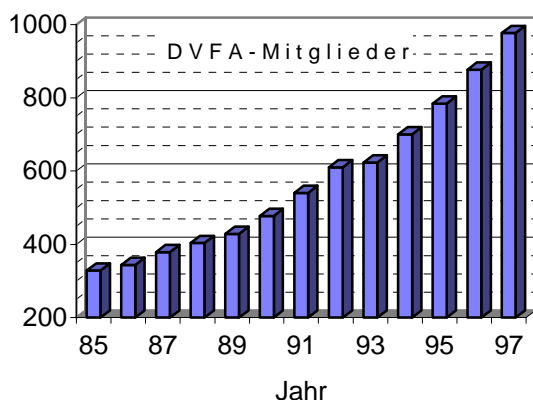
- Investor Relations zur Beschaffung günstiger Finanzierungsmittel, Verbesserung der EK-Basis, Erhöhung des Bekanntheitsgrades des Unternehmens und damit Sicherung von

## Mitgliedschaft

Die Mitgliedschaft im Berufsverband DVFA ist ein hochrentierliches Investment in ein wettbewerbsfähiges, professionelles Umfeld. Im Zentrum des EURO-Kapitalmarktes bietet sie folgende Vorteile:

- ◆ Ausweis und Nutzung international anerkannter Qualitätsstandards
- ◆ Zugang zum Netzwerk der Professionals
- ◆ Nutzung des Verbandsservice

Bereits über 950 Kapitalmarktexperten sind von den Vorteilen einer persönlichen DVFA-Mitglieds-



schaft überzeugt.

Im Berichtszeitraum waren 125 Zugänge und 24 Abgänge zu verzeichnen. Am 31. Dezember 1997 zählte der Verband 978 persönliche Mitglieder und 42 Fördermitglieder.

Das Anforderungsprofil der Kapitalmarktexperten ist in fachlicher und ethischer Hinsicht vergleichbar mit den Berufsprofilen von Wirtschaftsprüfern, Steuerberatern und Rechtsanwälten. In diesen Berufen darf nur derjenige tätig werden, der seine professionelle Qualifikation durch Prüfungen nachgewiesen und eine Zulassung zur Berufsausübung erhalten hat.

Diese Voraussetzungen etablieren sich zur Zeit auch für die Bereiche Anlage- und Vermögensberatung, -betreuung und -verwaltung. In Deutschland wurden mittlerweile die hierfür erforderlichen gesetzlichen Regelungen geschaffen, etwa im WpHG, im 3. Finanzmarktförderungsgesetz sowie in der 6. KWG-Novelle, die die Zulassungspflicht für Finanzdienstleister kodifiziert.

Wettbewerbsentscheidendes Kriterium für das moderne Finanzdienstleistungsunternehmen ist somit neben seinem Bonitäts-Rating die Qualifikation der Kapitalmarktexperten. In elektroni-

schen Datennetzen sind die Geschäftspartner physisch nicht mehr präsent. Dieser frühere persönliche Kontakt wird ersetzt durch leicht überprüfbare und international vergleichbare Nachweise von Sachkunde und Berufsethik.

Gleichzeitig führt die elektronische Vernetzung zu einer engeren Zusammenarbeit der internationalen Aufsichtsbehörden mit der Folge harmonisierter Zulassungsvoraussetzungen und berufsspezifischer Qualifikationsnachweise.

Da sich die DVFA-Mitglieder mit der Anerkennung der Standesrichtlinien verpflichten, ihre Tätigkeit auf der Basis international anerkannter Berufsgrundsätze auszuüben, verfügen sie über einen sofort nachprüfbaren Ausweis professioneller Mindeststandards.

Die DVFA-Standesrichtlinien füllen die gesetzlichen Generalklauseln des Kapitalmarktrechts mit speziell auf den Tätigkeitsbereich der Berufsangehörigen zugeschnittenen Wohlverhaltensregeln aus. In der Präambel heißt es (Auszug):

*"Der Berufsstand der Finanzanalysten, Portfoliomanager und Anlageberater 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 [...]. 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 mit den Standesrichtlinien ausgefüllt werden."*

Die in der 2. Jahreshälfte 1997 verabschiedeten neuen gesetzlichen Regelungen für die Bereiche Vermögensverwaltung und -betreuung bilden die Grundlage für die 1998 erfolgende Überarbeitung der DVFA-Standesrichtlinien.

### Aufnahmebedingungen zur Mitgliedschaft:

Im DVFA e.V. ist die **persönliche Mitgliedschaft natürlicher Personen** und die **fördernde Mitgliedschaft juristischer Personen** möglich.

Aufnahmebedingungen für natürliche Personen sind:

- a) Mindestens **zweijährige** einschlägige **Berufspraxis**;
- b) die Verpflichtung zur Mitarbeit im DVFA e.V.;
- c) die Benennung von **zwei** DVFA-Mitgliedern als **Bürgen**, davon ein DVFA-Vorstands- oder Beiratsmitglied
- d) Anerkennung der DVFA-Standesrichtlinien

## ◆ Dienstleistungen des Verbandes

---

### Aus- und Weiterbildung

Die DVFA als Berufsverband

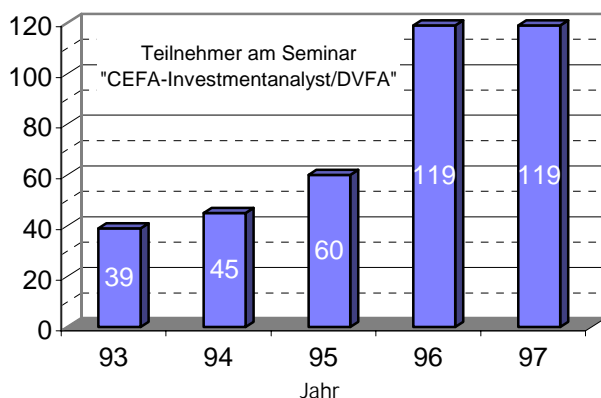
anerkannt.

- ◆ weiß, welche Anforderungen heute und morgen an eine qualifizierte Berufsausübung gestellt werden
- ◆ legt Ausbildungsrichtlinien und Berufsgrundsätze für die Experten rund um den Kapitalmarkt fest
- ◆ verfügt über Kompetenz und Autorität zur praxisnahen, berufsorientierten Wissensvermittlung
- ◆ bietet eine modular und konsistent aufgebaute berufsbegleitende Aus- und Weiterbildung
- ◆ bietet einen international anerkannten Abschluß
- ◆ bietet berufsspezifisches Training, das zur qualifizierten Berufsausübung befähigt.

Neben einem Angebot an Refresherkursen sowie anwendungsbezogenen Fortbildungs- und Intensiv-Fortgeschrittenenseminaren bietet die DVFA die

in Deutschland einzige berufsständische Ausbildung im Bereich Investmentresearch und Asset Management mit international anerkanntem Abschluß.

Die erfolgreichen Absolventen des berufsbegleitenden Post Graduierten-Ausbildungsprogramms CEFA-Investmentanalyst/DVFA erhalten zwei Diplome, das nationale Diplom Investmentanalyst/DVFA und das europäische Diplom CEFA. Darüber hinaus wird ihnen bei entsprechender Antragstellung Level I des dreistufigen globalen CFA<sup>®</sup>-Examens von AIMR



## Die DVFA-Seminare im Überblick

Die DVFA-Aus- und Weiterbildung richtet sich an Fach- und Führungskräfte in den Bereichen Wertpapieranalyse, Portfolio Management, Asset Management, Anlage- und Vermögensberatung, Corporate Finance, Risk Management, Rechnungslegung und Kapitalmarktkommunikation/ Investor Relations.

Aufgrund der hochkarätigen Besetzung der Dozenten ist das DVFA-Ausbildungsprogramm auf dem Gebiet Investment Banking/ Kapitalmarkt-Dienstleistungen einzigartig in Deutschland. Der überwiegende Teil der

Dozenten arbeitet in internationalen anwendungsbezogenen und wissenschaftlichen Gremien. Sie sind in ihrem jeweiligen Fachgebiet ausgewiesene Experten aus der Praxis und renommierte Hochschullehrer, die über internationale Reputation verfügen – dokumentiert nicht allein durch ihre zahlreichen aktuellen Veröffentlichungen im In- und Ausland, sondern häufig auch durch langjährige internationale Lehr- und Forschungstätigkeiten. Die Dozenten gestalten ihren Unterricht praxisorientiert und demonstrieren an Fallbeispielen die Anwendungsmöglichkeiten der Konzepte.

### **Refresherkurse**

- Deutsch -

Finanzmathematik und Finanzstatistik	(2 Tage)
Rentenanalyse	(1 Tag)
Rechnungslegung	(2 Tage)
IAS und Ergebnis nach DVFA/SG	(2 Tage)
Technische Analyse	(1 Tag)
Volkswirtschaftslehre	(2 Tage)
Moderne quantitative Verfahren der Kursprognose	(2 Tage)

- Deutsch -

### **Ausbildungsprogramm CEFA-Investmentanalyst/DVFA**

(28 Tage)

- Grundlagen
- Analyse und Bewertung von festverzinslichen Wertpapieren
- Aktienanalyse und -bewertung
- Futures, Options und Riskmanagement
- Portfoliomanagement I - III
- Struktur des Investmentberufes
- Analyse von Jahresabschluß und Rechnungslegung
- Unternehmensfinanzierung

### **Fortbildungsseminare**

- Englisch -

Advanced and Exotic Options	(2 Tage)
Advanced Quantitative Portfolio Management	(2 Tage)

- Deutsch -

Das neue Kapitalmarktrecht für Investment-Profis	(2 Tage)
Bewertung von Immobilienaktien	(2 Tage)
Zinsstrukturmodelle und Fixed Income Management	(2 Tage)

### **CFA®-PrepCourse Level I & II**

- Englisch -

CFA® Study Kickoff	(6 Tage)
CFA® Examination Review	(6 Tage)

- Deutsch -

### **Intensiv-Fortgeschrittenenseminare**

3-stufig / mit freiwill. Abschlußprüfung

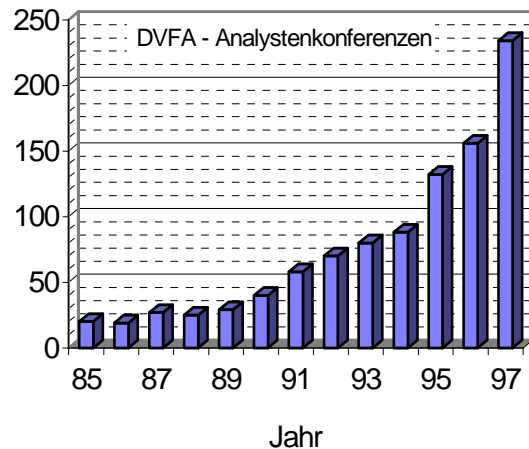
Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung und Berichterstattung	(6 Tage)
Performance Presentation Standards	(6 Tage)

## Analystenkonferenzen

Im Zeitalter der globalen Finanzmärkte und der Informationsvernetzung bestimmt die Fähigkeit der Unternehmen zur effizienten Kommunikation mit den Investoren die Kapitalkosten. Darüber hinaus erfordert der permanente Fluß von real-time Unternehmens- und Marktdaten größten Ausmaßes eine optimale Ressourcenallokation in der Informationsaufbereitung und -verarbeitung.

Zur Bewältigung dieser Aufgabe stellt die DVFA den Emittenten Produkte zur Verfügung. Die vom Verband arrangierten Analystenkonferenzen sind für eine unmittelbare und authentische Unternehmenskommunikation auf Managementebene bestens geeignet. Die Kooperation mit der DVFA bietet den Unternehmen eine Reihe von Vorteilen:

- ◆ Zugang zum Netzwerk der maßgeblichen professionellen Multiplikatoren im Kapitalmarkt
- ◆ Unmittelbare Vermittlung der Managementqualität, die nur mit zeitlicher Verzögerung in Zahlen erkennbar ist. Angesichts volatiler Märkte ist der kontinuierliche und faire Dialog mit den professionellen Investorenvertretern vor Ort wichtiger denn je.
- ◆ Sicherstellung der Teilnehmerkompetenz durch internationalen Standards entsprechende DVFA-Berufsgrundsätze und Standesrichtlinien
- ◆ DVFA-Konferenzen haben allgemein vom Markt akzeptierte Standards gesetzt und werden zunehmend als Qualitätsausweis für das sich präsentierende Unternehmen gewertet.
- ◆ Die Online-Informationendienste der DVFA gewährleisten eine optimale Marktdurchdringung. Die Veröffentlichung erfolgt auf den DVFA-Seiten der Profi-Informationssysteme Reuters und Bloomberg sowie im Internet ([www.dvfa.de](http://www.dvfa.de)).
- ◆ Elektronisch versandte Fax-Infos an 1.000 Investment Professionals unter ihrer persönlichen Anschrift im In- und Ausland sowie an 16 Generalsekretariate europäischer Analystenverbände, ferner an den in New York ansässigen, größten lokalen U.S.-amerikanischen Berufsverband NYSSA
- ◆ Möglichkeit der kurzfristigen Versendung von Informationen oder Einladungen zu aktuell anberaumten Gesprächen mit den Kapitalmarktexperten – etwa im Zusammenhang mit Meldungen nach § 15 WpHG



1997 fanden 234 DVFA-Analystenkonferenzen mit nationaler und internationaler Ausrichtung statt (zum Vergleich: per 12/96 = 156; 12/95 = 132, 12/94 = 88). Die Gesamtteilnehmerzahl beläuft sich auf ca. 10.000 Kapitalmarktexperten aus dem In- und Ausland. Die Emittenten können die in den zahlreichen Veranstaltungen gesammelte Erfahrung und das Know-how des Berufsverbandes nutzen.

### Internationale Konferenzen

#### ➤ 4. FINANZ FORUM FRANKREICH 9.-10. Oktober 1997, Frankfurt

Vor über 100 DVFA-Investment-Profis stellten sich auf dem von der SBF – Bourse de Paris und der DVFA unterstützten 4. FFF insgesamt 17 französische Blue Chip- und Mid Cap-Werte vor, u.a. France Telecom, Pechiney, Société Générale sowie Nouveau Marché-Werte.

#### ➤ FINNLAND-KONFERENZ 11. November 1997, Frankfurt

Es präsentierten sich die finnischen Unternehmen Merita Group, Metsä-Serla Group, Raisio Group und Valmet Corp. sowie die Republik Finnland vertreten durch Inga-Maria Gröhn, Financial Counsellor, Ministry of Finance.

#### ➤ IT COMPANIES CONFERENCES 10. und 18. Dezember 1997, Frankfurt

Premiere der amerikanischen IT-Unternehmen BMC Software Inc., Cisco Systems Inc., EMC Corporation sowie Automatic Data Processing Inc., Borland International Inc. und Novell Inc. im deutschen Kapitalmarkt

# Online-Informationendienste

Die DVFA erreicht die maßgeblichen professionellen Multiplikatoren im Kapitalmarkt. Eine wichtige Dienstleistung der DVFA ist die schnelle und effiziente Veröffentlichung kapitalmarkt-relevanter Daten, z. B. im Zusammenhang mit Analystenkonferenzen. Die DVFA verfügt über eine umfangreiche Vernetzung mit den führenden Informationssystemen.

Die Einladung zu DVFA-Veranstaltungen geschieht per Rundschreiben, die in Form persönlicher Anschreiben regelmäßig an z. Zt. über 1.000 Empfänger gefaxt bzw. verschickt werden. Zusätzlich werden diese Informationen zeitgleich über die Nachrichtendienste Bloomberg und Reuters sowie das Internet veröffentlicht und stehen dort den Investment-Profis und dem Anlegerpublikum zur Verfügung. Die Dateneingabe in diese Systeme geschieht in den Räumen der DVFA. Mit Priorität erhalten die DVFA-Mitglieder Informationen oder Einladungen zu aktuell anberaumten Konferenzen – etwa im Zusammenhang mit Ad hoc-Mitteilungen nach § 15 WpHG.

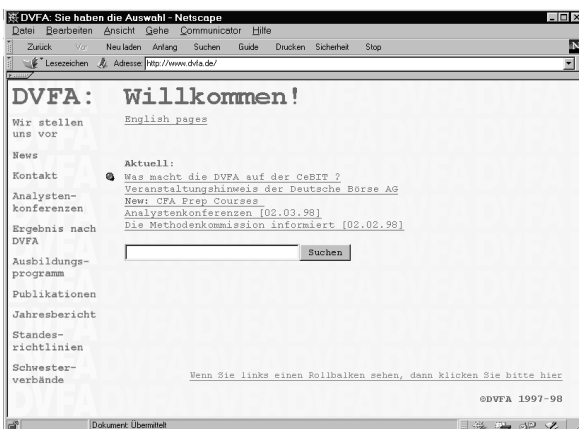


Begrüßungsseite im **Bloomberg-System**

Anstehende DVFA-Analystenkonferenzen beispielsweise können nach verschiedenen Kriterien abgerufen werden. Sich präsentierende Firmen haben die Möglichkeit, zusätzliche Informationen anzubieten. Dabei übernimmt die DVFA alle mit der Publikation verbundenen Aufgaben.

Firmen, die über keine eigene Homepage verfügen, stellt die DVFA ihre Internetseiten und ihr Know-how zur Verfügung, um die Analystenkonferenz begleitende Publikationen wie z.B. den Jahresbericht zu veröffentlichen. Dies kann mit Internetseiten und/oder mit Dokumenten im Adobe-PDF-Format (auch auf Bloomberg) geschehen.

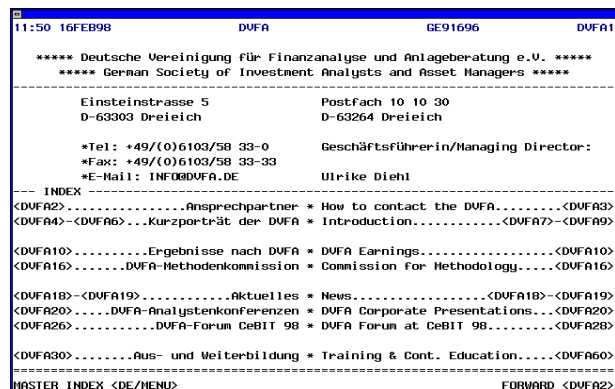
Im grafikfähigen Adobe-PDF-Format können Informationen beliebig aufbereitet werden. Broschüren oder Berichte können auf nahezu jedem System entsprechend der Originalvorlage "1 zu 1" ausgedruckt werden.



Die **Internet-Homepage der DVFA**

In den Informationssystemen ist die DVFA mit einem breiten Leistungsspektrum vertreten. Unter den Informationen rund um die DVFA hat die Ankündigung von Analystenkonferenzen einen hohen Stellenwert. Um der zunehmenden Internationalisierung Rechnung zu tragen, sind die DVFA-Online-Dienste zweisprachig (deutsch/englisch) aufgebaut. Die DVFA bietet die Möglichkeit, diese Infrastruktur auch für die Verbreitung von Kundeninformationen zu nutzen.

Die DVFA-Seiten sind so konzipiert, daß auch ungeübte Nutzer sich sofort zurechtfinden und keine wichtigen Informationen übersehen.



Indexseite in **Reuters**

## Neue Publikationen

### ➤ INSIDERRECHT FÜR FINANZ-ANALYSTEN

Die umstrittene rechtliche Einordnung der Finanz-/Wertpapieranalysten im Insiderrecht des WpHG hat tiefgreifende Auswirkungen auf die Tätigkeit der Informationsintermediäre und stellt eine ernsthafte Gefährdung der Wettbewerbsfähigkeit des deutschen Kapitalmarktes dar.

Die 150-seitige Publikation "Insiderrecht für Finanzanalysten" (Hrsg. Prof. Dr. C. P. Claussen und Prof. Dr. E. Schwark) erschien im September 1997. Kompetente Experten behandeln darin die für die Kapitalmarktakteure wichtigen Rechtsfragen der neuen Insiderregelung.

Auch mit dieser Publikation konnte die Kenntnis über die für einen entwickelten Kapitalmarkt ordnungspolitisch unabdingbare Schlüsselfunktion der Finanzanalysten in der Öffentlichkeit weiter deutlich erhöht werden. Sie trug somit wesentlich zur Aufklärungsarbeit des Verbandes bei.

Der Berufsverband vertritt unverändert die Auffassung, daß es gerade nicht zum Tätigkeitsbereich von professionellen Investorenvertretern resp. Wertpapieranalysten gehört, Insiderinformationen zu erhalten.

Die Nichtverwendung von Insiderinformationen gehört zu den Berufsgrundsätzen der DVFA. Der Erhalt von (demzufolge stets aufgedrängten) Insiderinformationen führt gem. §§ 13, 14 WpHG zu einer mit einem Berufsverbot vergleichbaren Blockade der Analysten.

Die zur DVFA-Auffassung konträre Meinung, die Analysten erhielten *bestimmungsgemäß* Insiderinformationen, d.h. der Gesetzgeber habe absichtlich die Blockade der wichtigsten Informationsintermediäre in einem Gesetz zur Förderung des Kapitalmarktes festgeschrieben, kann folglich nur ins Leere gehen.

### ➤ EFFIZIENTE KAPITALMARKT-KOMMUNIKATION

Mit dem im Dezember 1997 erschienenen Handbuch "Effiziente Kapitalmarkt-kommunikation" (Autoren: U. Diehl, Prof. Dr. O. Loistl, Prof. Dr. H. Rehkugler) legt die DVFA eine praxisgerechte Anleitung für eine effiziente und sichere Kapitalmarkt-kommunikation vor. Die fundierte Darstellung basiert auf der Expertise von Unternehmensvertretern, Investorenvertretern, Wertpapieranalysten und weiteren Fachleuten der Unternehmens-/Kapitalmarkt-kommunikation.

Die Fähigkeit der Unternehmen zur effizienten Kommunikation mit den Investoren bestimmt die Kapitalkosten. In Deutschland ist die Kapitalmarkt-kommunikation zudem durch neue gesetzliche Vorschriften für die Unternehmensvertreter von großer rechtlicher Relevanz.

Das Handbuch trägt den tatsächlichen Anforderungen einer zeitnahen, umfassenden und zielgerichteten Kapitalmarkt-kommunikation Rechnung. Unternehmensvertreter und alle Interessenten können nachschlagen, welche Informationsbedürfnisse die professionellen Investoren und Investorenvertreter nach internationalen Standards haben und wie diese Bedürfnisse effizient erfüllt werden können.

Das Handbuch enthält z.B. Empfehlungen zur investorengerechten Gestaltung von Jahresabschlüssen, Lageberichten, Durchführung von Hauptversammlungen, Pressekonferenzen, einen Leitfaden zur Durchführung von Analystenkonferenzen, konkrete Anleitung für Ad hoc-Meldungen, ausführliche Beispiele für die Kurs-erheblichkeit von Unternehmenstatsachen sowie ein integriertes dreistufiges Procedere der Kurs-erheblichkeitsbestimmung unter Einbeziehung der Vorschläge des Bundesaufsichtsamtes für den Wertpapierhandel.

In dem Handbuch wurde die rechtliche Handhabung der neuen einschlägigen Kapitalmarkt-gesetze aufgearbeitet und der Bezug zu der internationalen Rechtsentwicklung hergestellt. Dies gilt für die Weiterentwicklung der Rechnungslegung ebenso wie auch für die Weiterentwicklung der Insiderdiskussion und der Handhabung der Ad hoc-Publizität.

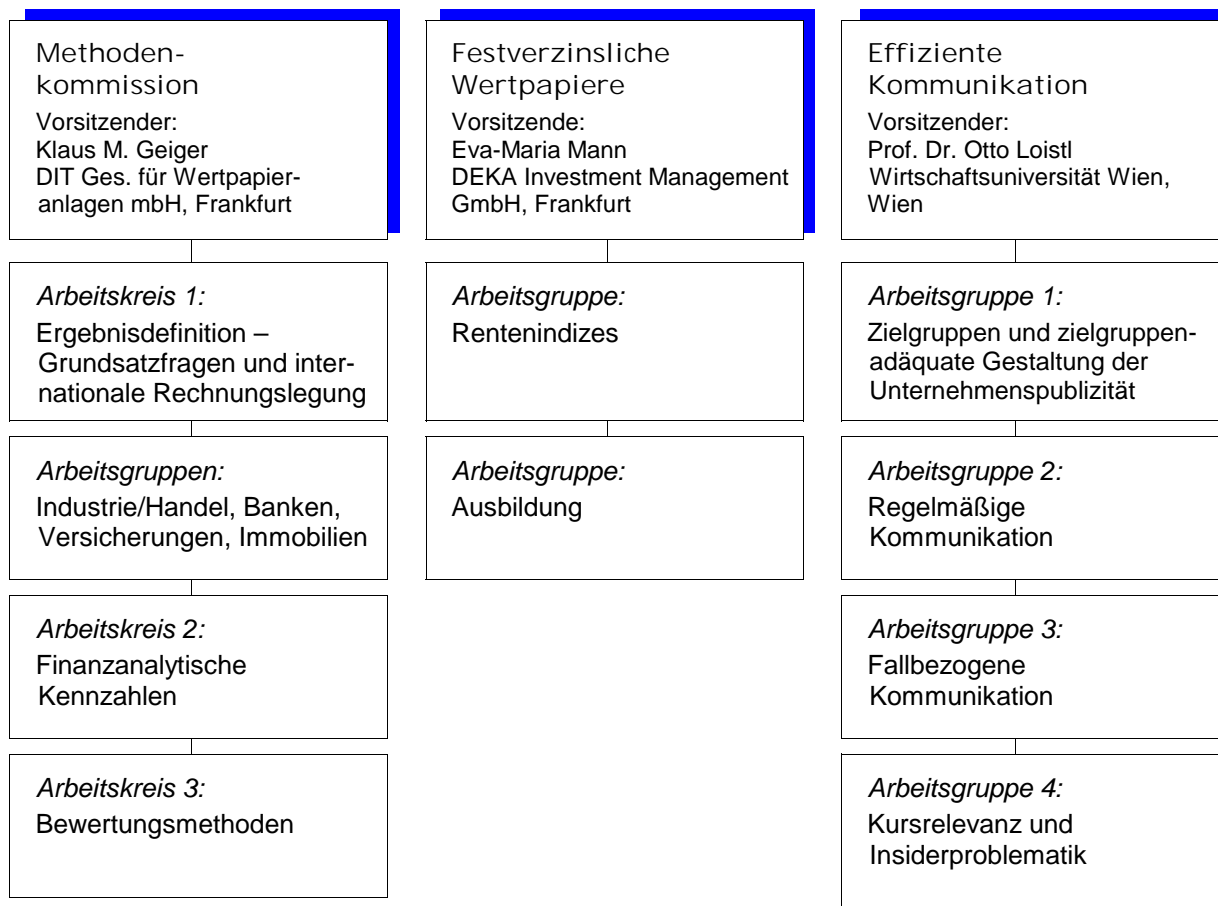
### ➤ NEUE REGELUNGEN FÜR DIE VERMÖGENSVERWALTUNG

Das neue Kapitalmarktrecht fordert höchste Professionalität – auch im Umgang mit den neuen gesetzlichen Vorschriften. Ein schwerwiegender Fehler kann den Verlust des Arbeitsplatzes und unter Umständen auch ein Berufsverbot zur Folge haben.

In regelmäßigen Veröffentlichungen informiert die DVFA die Berufsangehörigen fundiert über die neuen gesetzlichen Anforderungen. Die im Dezember 1997 erschienene Publikation (Autor: RA Dr. Otto Graf Praschma) unterrichtet umfassend über die neuen Regelungen für die Vermögensverwaltung – Umsetzung der Wertpapierdienstleistungs- und Kapitaladäquanzrichtlinie in deutsches Recht.

## Kommissionen und Arbeitskreise

Aktuelle Fragestellungen des Kapitalmarktes werden in ständigen Kommissionen und Arbeitskreisen der DVFA behandelt:



# Aus der Arbeit der Kommissionen

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

Der Name der Kommission wurde erweitert zu "Kommission für kapitalmarktbezogene Aktienanalyse und Bewertungsmethoden", um die Aufgaben der Kommission deutlicher zum Ausdruck zu bringen. Gleichzeitig wurde die Organisationsstruktur dezentraler gestaltet. Damit soll eine effizientere Bearbeitung der anstehenden Aufgaben erfolgen.

Die Kommission besteht aus drei Arbeitskreisen. Der Arbeitskreis 1 "Ergebnisdefinition – Grundsatzfragen und internationale Rechnungslegung" umfaßt die vier Arbeitsgruppen Industrie/Handel, Banken, Versicherungen und Immobilien. Letztere drei fungierten bisher als eigenständige Arbeitskreise der Methodenkommission. Der Arbeitskreis 2 ist für den Komplex "Finanzanalytische Kennzahlen", der Arbeitskreis 3 für "Bewertungsmethoden" zuständig. Beim Plenum liegen die Steuerungs- und Beschlußfunktion.

In Reaktion auf das DVFA-Rundschreiben vom Februar 1998 konnten für die einzelnen Arbeitskreise 36 zusätzliche Mitglieder gewonnen werden. Neben Finanzanalysten handelt es sich dabei um Vertreter aus allen Wirtschaftsbereichen, der Hochschule und des Wirtschaftsprüfungswesens. Per Ende März 1998 umfaßte die Methodenkommission insgesamt 101 Personen. Für die einzelnen Arbeitskreise werden noch Interessenten mit entsprechenden Kenntnissen gesucht.

<b>Plenum der Methodenkommission:</b>		
(19 Mitglieder)		(Stand: 3/98)
<i>Norbert Barth</i>	BHF-Bank AG	Frankfurt
<i>Winfried Becker</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Dr. Gerhart Förschle</i>	C & L Deutsche Revision AG	Frankfurt
<i>Klaus M. Geiger</i>	DIT Ges. f. Wertpapieranlagen	Frankfurt
<i>Dr. Heidrun Haase</i>	Deutsche Bank AG	Frankfurt
<i>Dieter Hein</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Adrian Hopkinson</i>	WestLB Research GmbH	Düsseldorf
<i>Werner Jochmaring</i>	Verlag Hoppenstedt GmbH	Darmstadt
<i>Britta Lindhorst</i>	AM-Finanzanlagen-Management	Köln
<i>Prof. Dr. Dieter Ordelt</i>	Universität Frankfurt	Frankfurt
<i>Prof. Dr. Heinz Rehkugler</i>	Universität Freiburg	Freiburg
<i>Peter Rothenaicher</i>	Bayerische Vereinsbank AG	München
<i>Friedrich Schellmoser</i>	Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank AG	München
<i>Michael Schickling</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Dr. Rudolf Schinnerl</i>	WGZ-Bank eG	Düsseldorf
<i>Günter Schmitt</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Thomas Teetz</i>	Bankgesellschaft Berlin AG	Berlin
<i>Roland Trageser</i>	DG Bank	Frankfurt
<i>Uwe Weinreich</i>	BHF-Bank AG	Frankfurt

<b>Arbeitskreis 1:</b>	
– Arbeitsgruppe Industrie/Handel	(15 Mitglieder)
Leiter: Klaus M. Geiger, Stellv. NN	
– Arbeitsgruppe Banken	(derzeit 4 Mitglieder)
Leiter: Dieter Hein, Stellv. NN	
– Arbeitsgruppe Versicherungen	(28 Mitglieder)
Leiter: Norbert Barth, Stellv. Ralph Lutz	
– Arbeitsgruppe Immobilien	(23 Mitglieder)
Leiter: Prof. Dr. Heinz Rehkugler Stellv. Dr. Georg Kanders/Dieter Thomaschowski	
<b>Arbeitskreis 2:</b> (9 Mitglieder)	
Leiter: Winfried Becker, Stellv. Britta Lindhorst	
<b>Arbeitskreis 3:</b> (22 Mitglieder)	
Leiter: Günter Schmitt, Stellv. Prof. Dr. Dieter Ordelt	

Im Jahr 1997 stand im Mittelpunkt der Kommissionsarbeit (12 reguläre Sitzungen) die Beschäftigung mit den Fragen der internationalen Rechnungslegung und der Anpassung des Ergebnisses nach DVFA/SG an die erweiterten internationalen Bewertungsansätze. Auf der Basis eines von der Kommission erstellten Positionspapiers wurden entsprechende Gespräche mit dem Arbeitskreis "Externe Unternehmensrechnung" der Schmalenbach-Gesellschaft aufgenommen. In vier Sitzungen 1997 und in bisher vier weiteren Sitzungen im Jahr 1998 wurden die Voraussetzungen für die Erarbeitung eines gemeinsamen Konzepts geschaffen, nach dem das Ergebnis nach DVFA/SG unter Berücksichtigung internationaler Standards ermittelt werden kann. Dieses Konzept wird voraussichtlich bis zur Jahresmitte vorliegen. (Zu Bedeutung und Entwicklung des DVFA/SG-Ergebnisses siehe den letzten Absatz dieser Ausführungen.)

Zur schnelleren Information der Finanzanalysten über Arbeitsergebnisse der Methodenkommission hat diese im Herbst 1997 ein neues Informationsmedium mit dem Titel "Info – Die Methodenkommission informiert" entwickelt. Die ersten vier derartigen Publikationen – Info 1/97 bis Info 3/97 sowie 1/98 – sind allen Mitgliedern vom Sekretariat zugegangen.

Die Kommission hat sich im abgelaufenen Jahr wiederum mit einer Vielzahl von Grundsatzfragen befaßt, die vor allem von DVFA-Mitgliedern, Unternehmen und Wirtschaftsprüfern an sie herangetragen wurden. Das Arbeitsprogramm umfaßte auch Vorarbeiten für die Definition und Interpretation von finanzanalytischen Kennzahlen mit Schwerpunkt Markt-/Bewertungsrelevanz.

## Projekte 1998

- Strukturierung und endgültige personelle Besetzung der neuen Arbeitskreise
- Erarbeitung einer Empfehlung zur Ermittlung eines einheitlichen DVFA/SG-Ergebnisses, unabhängig davon ob die vom Unternehmen gewählte Rechnungslegungsmethode auf dem HGB oder auf internationalen Rechnungslegungsvorschriften (z. B. IAS) basiert
- Auswahl und Interpretation finanzanalytischer Kennzahlen, mit Schwergewicht auf Markt- und Bewertungsrelevanz
- Erarbeitung zweckmäßiger Methoden für die Unternehmensbewertung.

## 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 zweiter, stark erweiterter Auflage Anfang 1996.

Sie umfaßt neben dem bisherigen, allerdings völlig überarbeiteten Hauptteil, der primär der Ermittlung eines Ergebnisses für Industrie- und Handelsunternehmen dient, auch als Neuerung die Ergebnisermittlung für Banken und die schon früher veröffentlichten Empfehlungen zur Behandlung von Besonderheiten bei Versicherungen, Unternehmensbeteiligungsgesellschaften und Neuemissionen sowie die Cash Flow-Empfehlung.

## Institutionalisierung des Geprüften DVFA-Ergebnisses

Für die konkrete Ergebnisermittlung und -prüfung benennt die DVFA im Einklang mit dem neuen Wertpapierhandelsgesetz/Insiderregelung auf Anfrage DVFA-Kapitalmarktexperten, die für Unternehmen ein Ergebnis nach DVFA/SG und die Überleitung vom Jahresüberschuß zum DVFA/SG-Ergebnis ermitteln bzw. prüfen.

Dieses Ergebnis und die Überleitung dürfen von dem Unternehmen als "Geprüftes DVFA-Ergebnis" veröffentlicht werden. Es wird auch auf den offiziellen DVFA-Seiten der real time-

Systeme Reuters und Bloomberg von der DVFA eingegeben.

Die von der DVFA benannten Sachverständigen sind insbesondere mit den neuen gesetzlichen Insiderregelungen 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.

## Arbeitskreis " DVFA-Schema für Versicherungen "

Die Aktivitäten des Arbeitskreises im Jahr 1997 konzentrierten sich nahezu ausschließlich auf die Entwicklung einer Berechnungsmethodik zum Net Asset Value (NAV) für Versicherungsunternehmen. Obwohl der Gesamtverband der Versicherungswirtschaft (GDV) diesmal nicht offiziell an der Ausarbeitung beteiligt war, wirkten nach wie vor Vertreter der Versicherungswirtschaft aktiv im Arbeitskreis mit.

### Arbeitskreis Versicherungen / Aktive Teilnehmer 1997

#### Analysten:

<i>Harald Bachmaier</i>	Siemens Kapitalanlageges.	München
<i>Norbert Barth</i>	BHF-BANK AG	Frankfurt
<i>Roswitha Dröber</i>	Bayerische Landesbank	München
<i>Hans-Peter Ewert</i>	BFG-Bank AG	Frankfurt
<i>Simon Fößmeier</i>	Bank Julius Bär (Deutschl.) AG	Frankfurt
<i>Dieter Hein</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Daniela Jäkel</i>	Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank	München
<i>Dr. Georg Kanders</i>	WestLB Research GmbH	Düsseldorf
<i>Ralph Lutz</i>	Bayerische Vereinsbank AG	München
<i>Lars Niggeling</i>	Trinkaus Capital Management	Düsseldorf

Ursprünglich hat der Arbeitskreis ein zweistufiges Vorgehen für die Berechnung eines Net Asset Value vorgesehen. Zum einen sollte ein ideales NAV-Schema entwickelt werden, wobei Angaben zu den stillen Reserven als bekannt vorausgesetzt wurden. Zum anderen war geplant, eine "praktikable Schätzmethodik" zur Ermittlung der stillen Reserven zu entwerfen.

Diese Vorgehensweise erwies sich im Laufe des Jahres als unrealistisch. Anlaß hierfür waren die Erfahrungen, die die Mitglieder bei dem Versuch machten, beispielhaft einen standardisierten NAV aus den Geschäftsberichten jener Gesellschaften zu berechnen, die zumindest teilweise Zeitwerte offengelegt hatten. Beim Vergleich der errechneten Zahlen mit den tatsächlichen Werten ergaben sich erhebliche Abweichungen. Für

einen Dritten ist es deshalb fast unmöglich, aus den veröffentlichten Zahlen einen aussagefähigen NAV zu errechnen. Auch mit Blick auf die unmittelbar anstehende Veröffentlichungspflicht der Zeitwerte in 1998 (für das Geschäftsjahr 1997) hat der Arbeitskreis deshalb seine Tätigkeit auf die Ermittlung eines NAV-Schemas beschränkt, das die Angabe der stillen Reserven voraussetzt. Dabei ging es vor allem darum, wie der NAV definiert und abgegrenzt wird und welche Größen mit welchen Werten in die Berechnung einfließen sollen.

Nach langen Diskussionen konnte der Arbeitskreis gegen Ende des Jahres einen großen Erfolg verzeichnen. Der Entwurf wurde im Dezember 1997 ohne wesentliche inhaltliche Änderungen von der Methodenkommission gebilligt und mit dem Info-Brief 1/98 der Öffentlichkeit zugänglich gemacht. Damit hat der Arbeitskreis nach dem Ergebnis je Aktie nach DVFA/GDV nun eine zweite wesentliche Kennzahl, Net Asset Value nach DVFA, zur Versicherungsbewertung entwickelt.

Für 1998 steht ein neues wichtiges Thema an. Der Arbeitskreis wird sich mit den Fragen internationaler Rechnungslegungsstandards für Versicherungsgesellschaften beschäftigen. Hierbei geht es auch um die Frage des Einflusses und etwaigen Anpassungsbedarfs des Ergebnisses je Aktie nach DVFA/GDV.

#### Vertreter der Versicherungswirtschaft:

<i>Evelyn Herwegh</i>	DBV Holding AG	Wiesbaden
<i>Bernhard Kluge</i>	Nürnberger Beteiligungs-AG	Nürnberg
<i>Karsten Kronberg</i>	Allianz Versicherungs AG	München
<i>Jürgen F. Schmidt</i>	Nürnberger Beteiligungs-AG	Nürnberg
<i>Roland Vogel</i>	Hannover Rückversicherungs AG	Hannover
<i>Thorsten Widow-Crecelius</i>	Württembergische AG Versicherungsbeteiligungsges.	Stuttgart

## Arbeitskreis " DVFA-Schema für Banken "

1997 ruhten die Aktivitäten des Arbeitskreises. Im Zuge der Umstrukturierung der Methodenkommission wird sich der Arbeitskreis 1998 unter der Leitung von Herrn Dieter Hein, Commerzbank AG, neu konstituieren.

## Arbeitskreis " Analytische Grundlagen bei Neuemissionen "

Die Aktivitäten des Arbeitskreises ruhten im Berichtszeitraum.

## Arbeitskreis "Immobilienaktienbewertung"

Eine angemessene Beurteilung von Immobilien-Aktiengesellschaften mit Bestandscharakter ist ausschließlich auf der Basis des DVFA/SG-Ergebnisses wegen seiner Orientierung am Periodenerfolg nicht möglich. In den vergangenen fünf Jahren hat der Arbeitskreis zusammen mit Vertretern von Immobilien-Aktiengesellschaften Kriterien diskutiert, die die Beurteilung von Immobiliengesellschaften transparenter machen sollen.

Das wichtigste Ergebnis dieser Überlegungen ist, daß der Net Asset Value (NAV) auf Basis von Verkehrswerten die Bewertung von Immobilien-Aktiengesellschaften erheblich erleichtert. Mit diesem Schritt würde der Anschluß an die Gepflogenheiten vieler anderer europäischer Länder hergestellt, in denen diese Kennzahl schon lange Anwendung findet. Die Methodenkommission hat 1995 zugestimmt, für Immobiliengesellschaften mit Bestandscharakter zusätzlich den NAV als Kennzahl zu verwenden.

Um die Ermittlung des NAV nachvollziehen bzw. selbst vornehmen zu können, benötigen Anleger und Analysten von den Unternehmen zusätzliche Angaben. Der Arbeitskreis hat gemeinsam mit Vertretern der Unternehmen einen Katalog der wünschenswerten Informationen, vor allem über die Ausgestaltung von Mietverhältnissen und den Erhaltungszustand der Immobilien, zusammengestellt.

Im vergangenen Jahr konzentrierten sich die Aktivitäten des Arbeitskreises auf die Entwicklung eines speziellen Indexes, der als Benchmark für die Performancemessung von Immobilienaktien verwandt werden kann. Bei seiner Konstruktion ist insbesondere darauf zu achten, daß Gesellschaften mit geringer Marktkapitalisierung und geringem Free Float zweckmäßigerweise nicht aufzunehmen sind.

Einen weiteren Arbeitsschwerpunkt bildete die Vorbereitung eines DVFA-Workshops, in dem

die Ergebnisse des Arbeitskreises einer breiteren Öffentlichkeit vorgestellt werden sollen.

Dieser Workshop ist erstmals für den Sommer 1998 geplant. Analysten, insbesondere aber auch Vertreter von Immobiliengesellschaften mit Bestandscharakter, die schon börsennotiert sind oder den Börsengang erwägen, sollen mit dem Konzept des NAV vertraut gemacht und vom Nutzen der Veröffentlichung des NAV und der zusätzlich benötigten Informationen für eine angemessene Wertermittlung überzeugt werden.

Zusätzlich wird sich der Arbeitskreis in diesem Jahr vertieft der Frage der Berücksichtigung der Steuern bei der Ermittlung des NAV widmen.

### Arbeitskreis "Immobilienaktienbewertung":

(per 4/98)

<i>Klaus Bender</i>	Freier Wirtschaftsberater	Darmstadt
<i>Michael Benedikt</i>	Bank Julius Bär (Deutschl.) AG	Frankfurt
<i>Michael Berg</i>	BHF-Bank AG	Frankfurt
<i>Frank Boonen</i>	FIAG Gruppe BEVA GmbH	Krefeld
<i>Nikolaus Brandl</i>	Bankgesellschaft Berlin AG	Berlin
<i>Michael Dunst</i>	Kleinwort Benson Research	Frankfurt
<i>Michael Dürr</i>	IR Investor Relations AG	Grünwald
<i>Ingrid Graf</i>	DG Bank	Frankfurt
<i>Axel Haubrok</i>	Haubrok Investor Relations	Düsseldorf
<i>Dr. Helmut Henschel</i>	WestLB Research GmbH	Düsseldorf
<i>Dr. Georg Kanders</i>	WestLB Research GmbH	Düsseldorf
<i>Sigrid Krolle</i>	C & L Deutsche Revision AG	Frankfurt
<i>Rolf Messner</i>	Finanzberatung und Vermögensverwaltung	Erbach
<i>Ulrich Nack</i>	IVG Holding AG	Bonn
<i>Klaus Perschbacher</i>	Credit Suisse (Deutschl.) AG	Frankfurt
<i>Prof. Dr. Heinz Rehkugler</i>	Universität Freiburg	Freiburg
<i>Thomas Schiessle</i>	Delbrück & Co.	Frankfurt
<i>Harald Schnitzer</i>	DG Bank	Frankfurt
<i>Christian Schulz-Wulkow</i>	Arthur Andersen & Co. GmbH	Berlin
<i>Klaus Soer</i>	Buderus AG	Wetzlar
<i>Dieter Thomaschowski</i>	Dt. Apotheker- u. Ärztebank eG	Düsseldorf
<i>Alexander Vollet</i>	GFD - Gesellschaft für Finanzkommunikation mbH	Frankfurt

## Kommission "Technische Analyse"

Nachdem sich die Kommission in den ersten Jahren mit den Instrumenten der computer-gestützten Chartanalyse beschäftigte und die wesentlichen Kriterien übersichtlich in Heft 27 der DVFA-Schriftenreihe "Beiträge zur Wertpapieranalyse" zusammengefaßt hat, stand auch

1997 die Aktivität im Mittelpunkt, dieses Wissen in praxisgerechter Form Portfoliomanagern und Analysten zu vermitteln. Das Seminarangebot konnte ausgebaut werden; es wird auf den Abschnitt "Aus- und Weiterbildung" verwiesen.

## Kommission "Festverzinsliche Wertpapiere"

Die Kommission tagte 1997 in Frankfurt am 26. Februar, 25. Juni und 26. November.

Die näherrückende EWU richtete den Blick der Kommission vor allem auch auf Fragestellungen bezüglich der Eintrittswahrscheinlichkeit der EWU und dem pünktlichen Start, auf die in Frage kommenden Länder und die hieraus abzuleitenden Implikationen auf die Rendite-Differenzen in der EWU. Die von einigen Banken entwickelten "Euro-Indikatoren" wurden präsentiert, die Unterschiede der verschiedenen Modelle herausgearbeitet und die Ergebnisse miteinander verglichen.

Festzuhalten war, ob reines Marktmodell oder Mehrfaktorenmodell, alle Modelle zeigten die gleichen Bewegungsrichtungen an. Bei den Zinsdifferenzen im Staatsanleihesektor im "Euroland" sind die Zinsdifferenzen minimal; in anderen Sektoren findet eine Unterscheidung im wesentlichen nur noch hinsichtlich der Bonität des Emittenten und der Liquidität des Marktsegments statt.

In der letzten Kommissionssitzung 1997 wurde die Neuausrichtung der Kommission "Festverzinsliche Wertpapiere" diskutiert. Die durch den Euro veränderten Rahmendaten und die hiervon ausgehenden Auswirkungen auf die europäischen Rentenmärkte verlangen eine Verlagerung der Arbeitsschwerpunkte der Kommission. So wird z. B. eine stärkere Verzahnung der Aktienanalyse mit der Bondanalyse erwartet.

Über das Erfordernis eines Credit-Research zur Bewertung der Bonität von Anleihen werden Unternehmensanalysten vermehrt in diesem Bereich eingesetzt werden (insbesondere für Corporate Bonds), während Bondanalysten mit volkswirtschaftlichem Hintergrund sich auf die

Bewertung von Länderrisiken konzentrieren dürften. Ziel der Kommission ist es, zusammen mit der EFFAS-Kommission on Bonds die Unterschiede in den Bewertungen darzustellen und einheitliche Standards anzustreben.

In diesem Zusammenhang ist ein Ziel der Kommission, das Berufsbild des Bondanalysten nochmals klar zu beschreiben und die veränderten Anforderungen an das Berufsbild den laufenden Veränderungen anzupassen. Entsprechende Vorschläge sollen auch in die Lehrinhalte der

<b>Kommission "Festverzinsliche Wertpapiere":</b>		(per 12/97)
<i>Matthias Bode</i>	Sal. Oppenheim & Cie.	Frankfurt
<i>Ernst-Ludwig Drayß</i>	Deutsche Asset Management	Frankfurt
<i>Dr. Peter Dvorak</i>	Lebensversicherung v. 1871 a.G.	München
<i>Frank Egermann</i>	Bankgesellschaft Berlin	Berlin
<i>Peter Fertig</i>	Investment GmbH	Berlin
<i>Matthias A. Hansmann</i>	Kleinwort Benson Research	Frankfurt
<i>Wilfried Heger</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Norbert Hirschberg</i>	Allianz Lebensversicherungs-AG	Stuttgart
<i>Andreas Kerl</i>	Landesgirokasse Stuttgart	Stuttgart
<i>Klaus P. Lücke</i>	Deutsche Bank AG	Frankfurt
<i>Eva-Maria Mann</i>	Microplan GmbH	Eschborn
<i>Frank Mella</i>	DEKA Investment Management	Frankfurt
<i>Thomas Müssener</i>	Börsenjournalist	Königsw.
<i>Eduard Raelz</i>	Dresdner Bank AG	Frankfurt
<i>Horst Saevert</i>	Deutsche Krankenversicherung AG	Köln
<i>Martin Schalk</i>	Dresdner Bank AG	Frankfurt
<i>Roland Schick</i>	Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank AG	München
<i>Dr. Karl-Heinz Schlotthauer</i>	Helaba Trust	Frankfurt
<i>Günther Teufel</i>	Helaba Trust	Frankfurt
<i>Thilo von Czarnowski</i>	Bethmann Vermögensbetreuung	Frankfurt
<i>Prof. Dr. J. H. von Stein</i>	Commerzbank Investment Management GmbH	Frankfurt
<i>Norbert Vowinckel</i>	Universität Hohenheim	Stuttgart
<i>Dr. Hartwig Webersinke</i>	Selbständiger Vermögensberater	Frankfurt
<i>Elke Werner</i>	BHF Asset Management	Frankfurt
	Deutsche Hypothekenbank AG	Frankfurt

## Kommission "Aus- und Weiterbildung"

<b>Kommission "Aus- und Weiterbildung":</b>		(per 12/97)
<i>Gerhard Eberstadt</i>	Dresdner Bank AG	Frankfurt
<i>Günter Laubner</i>	Bankgesellschaft Berlin AG	Berlin
<i>Prof. Dr. Otto Loistl</i>	Wirtschaftsuniversität Wien	Wien
<i>Jürgen Pöllmann</i>	Bayerische Vereinsbank AG	München
<i>Michael Schubert</i>	Bankgesellschaft Berlin AG	Berlin
<i>Dieter Thomaschowski</i>	Dt. Apotheker- u. Ärztebank eG	Düsseldorf

Es wird auf die Ausführungen im Abschnitt "Aus- und Weiterbildung" verwiesen.

## Kommission "Effiziente Kommunikation – Investorengerechte Unternehmenskommunikation"

Herausragendes Ereignis innerhalb der Tätigkeit dieser Kommission war die Fertigstellung und Veröffentlichung des Handbuchs "Effiziente Kapitalmarktkommunikation" im Dezember 1997.

Bereits 1993 führte die DVFA ein Symposium über "Effiziente Kommunikation zwischen Unternehmen und der Investment Community" durch (veröffentlicht als DVFA-Beiträge zur Wertpapieranalyse, Nr. 29). In der Folgezeit arbeitete die DVFA an der praxisingerechten, gesetzeskonformen und internationalen Standards entsprechenden operationalen Umsetzung der effizienten Kapitalmarktkommunikation.

Zur Erledigung dieser Aufgabe wurde die DVFA-Kommission "Effiziente Kommunikation – Investorengerechte Unternehmenskommunikation" unter dem Vorsitz von Herrn Prof. Dr. Otto Loistl, Wirtschaftsuniversität Wien, und stellvertretenden Vorsitz von Herrn Michael Pfister, Leiter Unternehmenskommunikation SAP AG,

Walldorf, gegründet. Ziel war die Erstellung des nun vorliegenden Handbuchs. Die Zusammensetzung der Kommission aus Unternehmensvertretern, Investorenvertretern, Wertpapieranalysten und weiteren Experten der Unternehmens-/Kapitalmarktkommunikation bot Gewähr für eine sachlich fundierte Ausarbeitung.

Die Thematik wurde in 4 Arbeitskreisen der Kommission diskutiert und durch einzelne Stellungnahmen der Mitglieder angereichert. Auftragsgemäß oblag es den Sprechern der Arbeitskreise, die Einzelbeiträge zu einheitlichen Ausführungen zu verarbeiten, die Inhalte der einzelnen Kapitel abzustimmen und mit eigenen Beiträgen zu einer geschlossenen Darstellung abzurunden. Sie zeichnen daher auch als Autoren für die vorgelegte Fassung verantwortlich.

Mit dem Abschluß des bisherigen Projektes steht die Kommission nun vor einer Neuausrichtung, die sich in den kommenden Sitzungen 1998 konkretisieren wird.

### Arbeitsgruppe 1: (per 12/97)

#### Zielgruppen und zielgruppenadäquate Gestaltung der Unternehmenspublizität

<i>Dr. Wolfgang Blättchen</i>	Blättchen & Partner AG	Leonberg
<i>Claudia Burkard</i>	DG Capital Management	Frankfurt
<i>Dr. Rainer Link</i>	Ruhrgas AG	Essen
<i>Dr. Udo Mandler</i>	Fachhochschule Hof	Hof
<i>Rolf Messner</i>	Finanzberatung und Vermögensverwaltung	Erbach
<i>Petra Nix</i>	VIAG AG	München
<i>Prof. Dr. Heinz Rehkugler</i>	Universität Freiburg	Freiburg
<i>Peter Schilling</i>	Bankhaus Delbrück & Co.	Frankfurt
<i>Harald Schmidt</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Dr. Alexander Serfas</i>	Dresdner Bank AG	Frankfurt
<i>Heiner Strungies</i>	Möbel Walther AG	Gründau
<i>Alexander Vollet</i>	GFD - Gesellschaft für Finanzkommunikation mbH	Frankfurt

### Arbeitsgruppe 3:

#### Fallbezogene Kommunikation

<i>Ulrike Diehl</i>	DVFA GmbH	Dreieich
<i>Dietmar Hannebohn</i>	Dietmar Hannebohn Consult	Frankfurt
<i>Michael Kempkes</i>	Haubrok Investor Relations	Düsseldorf
<i>Michael Pfister</i>	SAP AG	Walldorf
<i>Cornelia Spodzieja</i>	Charles Baker Corporate Communications GmbH	Frankfurt
<i>Christian Thormann</i>	Vereins- und Westbank AG	Hamburg

### Arbeitsgruppe 2:

#### Regelmäßige Kommunikation

<i>Heribert Alpmann</i>	BfG Bank AG	Frankfurt
<i>Guido Bohnenkamp</i>	Barmag AG	Remscheid
<i>Dr. Harry Brambach</i>	SG-Holding AG/ Schwabengarage AG	Stuttgart
<i>Michael Dürr</i>	IR Investor Relations AG	Grünwald
<i>Dr. Matthias Eickhoff</i>	CeWe Color Holding AG	Oldenburg
<i>Dr. Gerhart Förtschle</i>	C & L Deutsche Revision AG	Frankfurt
<i>Axel Haubrok</i>	Haubrok Investor Relations	Düsseldorf
<i>Dr. Rainer Link</i>	Ruhrgas AG	Essen
<i>Thomas Nösekabel</i>	A. Fried. Flender AG	Bocholt
<i>Stefan Roberg</i>	DePfa-Bank AG	Wiesbaden
<i>Erich Schäfer</i>	IVG Holding AG	Bonn
<i>Hans-Peter Wodniok</i>	Credit Lyonnais Securities	Frankfurt

### Arbeitsgruppe 4:

#### Kurserheblichkeit und Insiderproblematik

<i>Heinrich Ackermann</i>	LGT Bank in Liechtenstein	Frankfurt
<i>Helga Balensiefer</i>	DG Bank	Frankfurt
<i>Klaus M. Geiger</i>	DIT Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH	Frankfurt
<i>Horst Hartung</i>	Dresdner Bank AG	Frankfurt
<i>Prof. Dr. Otto Loistl</i>	Wirtschaftsuniversität Wien	Wien
<i>Hans-Hermann Mindermann</i>	Bankgesellschaft Berlin	Berlin
<i>Walter Schadenfroh</i>	Global Risk Management	Zeppelinl.
<i>Ralf Sernau</i>	Credit Suisse First Boston	Frankfurt
<i>Christian Strenger</i>	DWS Deutsche Gesellschaft für Wertpapiersparen mbH	Frankfurt

## Kommission "Performance Presentation Standards"

Der Wunsch nach Objektivität und Vergleichbarkeit von Performanceergebnissen im Asset Management tritt immer mehr in den Vordergrund. In den USA sowie in einer Reihe anderer Länder wurden bereits Standards formuliert, die insbesondere die Präsentation der Verwaltungsgesellschaft und die Darstellung der Performance in der Akquisition von Neukunden vereinheitlichen sollen. Mit dem Ziel, derartige Standards für den deutschen Kapitalmarkt zu formulieren, hat die DVFA im Januar 1997 die "DVFA-Kommission Performance Presentation Standards" gebildet.

Als Basis für die deutschen, als ethische Richtlinien aufzufassenden Standards wurden die "Global Investment Performance Standards (GIPS)" herangezogen, die von nationalen und länderübergreifenden Gremien unter der Federführung der Association for Investment Management and Research (AIMR) entwickelt wurden. Durch Mitgliedschaft in diesen Gremien gestalten Teilnehmer der DVFA-Kommission auch die internationalen Entwicklungen aktiv mit.

In vier Arbeitsgruppen befaßte sich die Kommission dabei mit den Themengebieten "Bestimmung und Bewertung von Portfolios und Anlageinstrumenten", "Berechnung von Returns für Portfolios und Composites", "Präsentation historischer Performanceergebnisse" sowie der Einhaltung der Standards und Bestätigung der Einhaltung.

Die Ergebnisse der Arbeitsgruppen wurden in einer Sitzung am 15. September 1997 in Form eines ersten umfassenden Dokuments der Kommission vorgelegt. Darin enthalten waren bereits auch Ausführungen zur praktischen Umsetzung der Standards sowie entsprechende Beispiele. Bis zum Ende des Jahres 1997 wurden Änderungsvorschläge der Gesamtkommission sowie Neuerungen der GIPS in den Diskussionsentwurf aufgenommen. Dieser wurde inzwischen im Rahmen eines weiteren Treffens der Kommission verabschiedet. Die erste Version der "DVFA-Performance Presentation Standards" wird nun einem erweiterten Adressatenkreis vorgestellt.

Mit der Vermittlung des für die Anwendung der Standards erforderlichen Know-hows wurde in einem ersten Grundlagenkurs zur Performancemessung im Dezember 1997 begonnen. Im zweiten Halbjahr 1998 wird dieses Seminar mit zwei weiteren Kursen fortgesetzt, in denen die einzelnen Richtlinien und Empfehlungen der Standards vorgestellt und deren Umsetzung anhand zahlreicher praxisorientierter Beispiele aufgezeigt wird.

### Kommission "Performance Presentation Standards" (4/98)

<i>Dr. Carsten Wittrock (Vors.)</i>	ZEB Rolfes, Schierenbeck & Partner GmbH	London
<i>Hans-Dieter Runte</i>	BHF Asset Management GmbH	Frankfurt
<i>Prof. Dr. Otto Loistl</i>	Wirtschaftsuniversität Wien	Wien
<i>Ralf Ernst Bendheim</i>	DIT Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH	Frankfurt

#### Arbeitsgruppe 1:

##### Bestimmung und Bewertung von Portfolios und Anlageinstrumenten

<i>Peter Albrecht</i>	DEVIF Deutsche Gesellschaft f. Investment-Fonds mbH	Frankfurt
<i>Wolfgang Block</i>	Oppenheim Investment Gruppe	Köln
<i>Holger Desch</i>	Allfonds Gesellschaft für Investmentanlagen mbH	Unterföhring
<i>Dr. Bernd Fischer</i>	DIT Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH	Frankfurt
<i>Johannes Grausgruber</i>	Bayerische Kapitalanlageges.	München
<i>Michaela Krahwinkel</i>	Deutsche Asset Management	Frankfurt
<i>Ralph Malisch</i>	Bayerische Versorgungskammer	München
<i>Hans G. Pieper</i>	DPG Dt. Performancemessungs-Ges.	

Im Jahr 1998 ist neben der Formulierung der endgültigen ersten Fassung der Standards sowie deren Veröffentlichung eine verstärkte Pressearbeit zur Bekanntmachung und Vertiefung der Standards geplant. Schließlich ist die Etablierung einer regelmäßig tagenden, kleineren Fachkommission geplant, die Fragen aus der Praxis hinsichtlich der Implementierung und Anwendung der Standards sammeln und regeln soll. Durch die Fortsetzung der Mitarbeit in den internationalen Gremien der AIMR und der EFFAS wird dort die Weiterentwicklung von Performance Measurement- und Performance Presentation Standards aktiv mitgestaltet.

#### Arbeitsgruppe 2:

##### Berechnung von Performancewerten für Portfolios und Composites

<i>Jürgen Detering</i>	The WM Company	Frankfurt
<i>Jürgen Eden</i>	SüdKA	Frankfurt
<i>Rainer Fabian</i>	BASF Pensionskasse	Ludwigshafen
<i>Dr. Bernd Fischer</i>	DIT Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH	Frankfurt
<i>Andreas Hilka</i>	Hoechst AG	Frankfurt
<i>Karl-Alwin Hiller</i>	DWS Deutsche Gesellschaft für Wertpapiersparen mbH	Frankfurt
<i>Dr. Bernd Hübinger</i>	DIT Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH	Frankfurt
<i>Martin Schau</i>	BfG Investment-Fonds GmbH	Frankfurt
<i>Jutta Sebastian</i>	Deka Investment Management	Frankfurt
<i>Mathias Turra</i>	ADIG-Investment	Frankfurt
<i>Frank Wolfert</i>	Allfonds Gesellschaft für	

### Arbeitsgruppe 3:

#### Präsentation historischer Performanceergebnisse

<i>Thomas Dahle</i>	SMH Investment GmbH	Frankfurt
<i>Peter Klings</i>	Commerzbank Investment Management mbH	Frankfurt
<i>Ernst Knobelspieß</i>	UNION Investment GmbH	Frankfurt
<i>Jörg Lilla</i>	BHF-BANK AG	Frankfurt
<i>Dr. Gisela Loos</i>	Allfonds Gesellschaft für Investmentanlagen mbH	Unterföhring
<i>Dr. Carsten Lüders</i>	BVI Bundesverband Dt. Investment-Gesellschaften	Frankfurt
<i>Anja Mikus</i>	Allianz Kapitalanlagegesellschaft	Stuttgart
<i>Ingo Molitor</i>	DEGEF Deutsche Gesellschaft f. Fondsverwaltung mbH	Frankfurt
<i>Dr. Matthias Pfeiffer</i>	Deka Investment Management	Frankfurt
<i>Hans-Jürgen Reinhart</i>	FRANKFURT-TRUST Investment-Gesellschaft mbH	Frankfurt
<i>Jürgen Wetzel</i>	Bankgesellschaft Berlin Investment GmbH	Berlin
<i>Annette Wiewrodt</i>	Metzler Asset Management GmbH	Frankfurt

### Arbeitsgruppe 4:

#### Einhaltung der Standards und Bestätigung der Einhaltung

<i>Patrik Bremerich</i>	RMC Risk Management-Consulting GmbH	Köln
<i>Herbert Jobelius</i>	DPG Dt. Performancemessungs-Ges. für Wertpapierportfolios mbH	Frankfurt
<i>Dr. Friedhelm Kläs</i>	Wollart-Elmendorff Dt. Industrie-Treuhand GmbH	Frankfurt
<i>Jörg Lilla</i>	BHF-BANK AG	Frankfurt
<i>Anne von Tiling</i>	C & L Deutsche Revision AG	Frankfurt
<i>Ulrich Weisensee</i>	Siemens Kapitalanlagegesellschaft	München
<i>Annette Wiewrodt</i>	Metzler Asset Management GmbH	Frankfurt

## Aufnahmekommission

Im Berichtszeitraum hat die Kommission 125 Aufnahmeanträge für 1997 positiv beschieden.

### Aufnahmekommission:

(per 4/98)

<i>Dr. Hans-Dieter Klein</i>	Deutsche Bank AG	Frankfurt
<i>Günter Laubner</i>	Bankgesellschaft Berlin AG	Berlin
<i>Bernhard Schmid</i>	Hardy & Co. Privatbankiers	Frankfurt
<i>Margot Schoenen</i>	WestLB Research GmbH	Düsseldorf
<i>Wolfgang Schuhmann</i>	Gebser & Partner GmbH	Frankfurt
<i>Ekkehart Schwartzkopf</i>	MARKET CONTROL GmbH	München
<i>Dieter Thomaschowski</i>	Dt. Apotheker- u. Ärztebank eG	Düsseldorf
<i>Norbert Vowinckel</i>	Selbst. Vermögensberater	Frankfurt

## Kommission "Standesrichtlinien"

Im Berichtszeitraum ruhten die Aktivitäten der Kommission. Im Hinblick auf das nunmehr verabschiedete 3. Finanzmarktförderungsgesetz, die 6. KWG-Novelle und die Wertpapierdienstleistungsrichtlinie des BAWe wird die Arbeit der Kommission 1998 wieder aufgenommen.

### Kommission "Standesrichtlinien"

(per 4/98)

<i>Prof. Dr. C. P. Claussen</i>	RAe Hoffmann, Liebs, Fritsch & Partner	Düsseldorf
<i>Ulrike Diehl</i>	DVFA GmbH	Dreieich
<i>Michael Dürr</i>	IR Investor Relations AG	Grünwald
<i>Dr. Dieter Eisele</i>	Deutsche Bank AG	Frankfurt
<i>Günther Eismann</i>	DEVIF Deutsche Gesellschaft für Investment-Fonds mbH	Frankfurt
<i>Dr. Hans-Dieter Klein</i>	Deutsche Bank AG	Frankfurt
<i>Günter Laubner</i>	Bankgesellschaft Berlin AG	Berlin
<i>Prof. Dr. Otto Loistl</i>	Wirtschaftsuniversität Wien	Wien
<i>Dr. Günther Mecklenburg</i>	Selbst. Vermögensberater	Bad Homburg
<i>Fritz H. Rau</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Werner Michael Waldeck</i>	RAe Boesebeck, Barz & Partner	Frankfurt
<i>Dr. Klaus Wieners</i>	Finanzanalyst	Düsseldorf
<i>Hans-Peter Wodniok</i>	Credit Lyonnais Securities	Frankfurt

## Kommission "Neue Märkte / Innovative Unternehmen"

Die Kommission "Neue Märkte/Innovative Unternehmen" wurde im September 1997 unter dem Vorsitz von Prof. Dr. Bernhard Schwetzler, Lehrstuhl für Finanzmanagement und Banken an der Handelshochschule Leipzig, ins Leben gerufen.

Das Aufgabengebiet der Kommission umfaßt spezielle Bewertungs- und Prognoseprobleme im Zusammenhang mit innovativen Unternehmen bzw. IPOs und die Entwicklung der neuen, speziell für diese Unternehmen konzipierten Kapitalmärkte.

Die 49 Mitglieder der Kommission arbeiten in folgenden Arbeitskreisen bzw. -gruppen:

- Arbeitskreis "Bewertung/Prognoseverfahren/Rechnungslegung" (Vorsitz: Prof. Dr. Bernhard Schwetzler)

- Arbeitsgruppe "Biotechnologie" (Vorsitz: Dr. Thomas Gutschlag)
- Arbeitsgruppe "Sonstige Technologien" (Vorsitz: N.N.)

- Arbeitskreis "Neue Märkte" (Vorsitz: Dr. Wolfgang Blättchen)
- Arbeitskreis "Weiterbildung" (Vorsitz: Lothar Wepler).

Für die beiden Arbeitsgruppen "Biotechnologie" und "Sonstige Technologien" findet eine enge Kooperation mit der Deutschen Industrievereinigung Biotechnologie im VCI bzw. dem Technologiezentrum des VDI statt.

Arbeitskreis		(per 4/98)
<b>"Bewertung / Prognoseverfahren / Rechnungslegung"</b>		
<i>Ulrich Aldag</i>	EVOTEC BioSystems GmbH	Hamburg
<i>Helga Balensiefer</i>	DG Bank	Frankfurt
<i>Peter Braun</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Ulrike Diehl</i>	DVFA GmbH	Dreieich
<i>Dr. Thomas Gutschlag</i>	Going Public Beratung GmbH	Leonberg
<i>Dietmar Hannebohn</i>	Dietmar Hannebohn Consult	Frankfurt
<i>Peter Thilo Hasler</i>	Bayerische Vereinsbank AG	München
<i>Axel Haubrok</i>	Haubrok Investor Relations	Düsseldorf
<i>Harald Heider</i>	DG Bank	Frankfurt
<i>Stefan Hofacker</i>	SBC Warburg - Schweizer.	
	Bankverein (Deutschland) AG	Frankfurt
<i>Dr. Klaus-J. Hoffmann</i>	PVW CONSULT GmbH	Frankfurt
<i>Richard Huth</i>	RIVEST AG	Heidelberg
<i>Michael Knupfer</i>	DG Bank	Frankfurt
<i>Hubertus Kraehe</i>	CSK Micrognosis	Frankfurt
<i>Stefan Krewinkel</i>	Deutsche Bank AG	Frankfurt
<i>Sigrid Krolle</i>	C & L Deutsche Revision AG	Frankfurt
<i>Friedrich Kühne</i>	Dresdner Kleinwort Benson	
	Research GmbH	Frankfurt
<i>Dr. Christian Lawo</i>	Deutsche Asset Management	Frankfurt
<i>Prof. Dr. Otto Loistl</i>	Wirtschaftsuniversität Wien	Wien
<i>Mirko Maier</i>	Südwestdeutsche Landesbank	Stuttgart
<i>Hans-Hermann Mindermann</i>	Bankgesellschaft Berlin	Berlin
<i>Marc Nettelbeck</i>	Baden-Württemberg. Bank AG	Stuttgart
<i>Hans-Joachim Pilz</i>	SBFA INVESTM. RESEARCH	Hamburg
<i>Manfred Piontke</i>	Bank Julius Bär (Deutschl.) AG	Frankfurt
<i>Dr. Martin Pöhlchen</i>	MediGene AG	Martinsried
<i>Dr. Hans Georg Raber</i>	Verband d. Chem. Industrie e.V.	Frankfurt
<i>Dr. Karl Eugen Reis</i>	DG Bank	Frankfurt
<i>Bodo Richardt</i>	Haarmann, Hemmelrath & Partner	München
<i>Reinhold Rombach</i>	Rombach Research GmbH	Köln
<i>Michael Schatzschneider</i>	BHF-Bank AG	Frankfurt

<i>Dr. Gerhard Schell</i>	BHF-Bank AG	Frankfurt
<i>Harald Schmidt</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Wolfgang Schuhmann</i>	Gebser & Partner GmbH	Frankfurt
<i>Hans-Josef Schuster</i>	Boehringer Mannheim	
	Therapeutics	Mannheim
<i>Prof. Dr. B. Schwetzler</i>	Handelshochschule Leipzig	Leipzig
<i>Heinz Steffen</i>	Dresdner Kleinwort Benson	
	Research GmbH	Frankfurt
<i>Heinz Weyershäuser</i>	DG Bank	Frankfurt
<i>Martin Wirth</i>	Bank Julius Bär (Deutschl.) AG	Frankfurt

Arbeitskreis		
<b>"Neue Märkte"</b>		
<i>Dr. Wolfgang Blättchen</i>	Blättchen & Partner AG	Leonberg
<i>Pierre Drach</i>	Independent Research GmbH	Frankfurt
<i>Rüdiger Holzammer</i>	Independent Research GmbH	Wöllstadt
<i>Dr. Michael W. Hopf</i>	Instinet GmbH	Frankfurt
<i>Hans-Peter Kuhlmann</i>	Baden-Württemberg. Bank AG	Stuttgart
<i>Jörg Letschert</i>	Sal. Oppenheim Jr. & Cie KGaA	Köln

Arbeitskreis		
<b>"Weiterbildung"</b>		
<i>Nikolaus Brandl</i>	Bankgesellschaft Berlin AG	Berlin
<i>Ilana Brenner</i>	Feuchtwanger & Partner GmbH	München
<i>Ulrich Drumm</i>	Selbständiger Finanzanalyst	München
<i>Michael Dürr</i>	IR Investor Relations AG	Grünwald/Mü.
<i>Lothar Wepler</i>	Oppenheim Finanzanalyse GmbH	Köln

# Auslandsbeziehungen

## EFFAS

The European Federation of Financial Analysts Societies (EFFAS) hatte 1997 unverändert sieben europäische nationale Analystenvereinigungen als Mitglieder. Die Ukraine ist seit letztem Jahr darüber hinaus assoziiertes Mitglied, ein Status, der zu gegebener Zeit zur Vollmitgliedschaft führen wird.

Die jüngste Mitgliederstatistik wurde zwischen September 1997 und Januar 1998 erhoben. Danach berichteten die einzelnen nationalen Vereinigungen die folgenden Mitgliederzahlen:

Belgien	380
Dänemark	878
Deutschland	877 *
Finnland	172
Frankreich	962
Großbritannien	3.855
Irland	170
Italien	699
Luxemburg	140
Niederlande	870
Norwegen	1.221
Österreich	220
Portugal	179
Schweden	1.113
Schweiz	996
Spanien	1.220
Ukraine	280
Ungarn	51
<b>Gesamt</b>	<b>14.283</b>

Einige Länder haben fördernde und/oder assoziierte Mitglieder bzw. Ehrenmitglieder. Da die Angaben nicht einheitlich sind, ist nur bedingt eine Vergleichbarkeit der Zahlen gegeben.

\* Stand: 12/96

## Verwaltungsrat (Board of Directors)

Der Verwaltungsrat tagte 1997 turnusgemäß

### DVFA-Mitglieder:

<i>Lothar Wepler</i>	Oppenheim Finanz- analyse GmbH	Köln
<i>Margot Schoenen</i>	WestLB Research GmbH	Düsseldorf

dreimal, außerdem wurde eine gemeinsame Sitzung von Board, CTQ/AB und dem Genfer Institut EIAM einberufen. Diese Gremien beschlossen u.a., die EFFAS-Kommission CTQ zu reaktivieren. Unter dem neuen Namen EPC (Education Policy Commission) tagte diese Kommission einmal. Der DVFA-Vorstand bat Herrn J. Pöllmann, als ständiges Mitglied von EPC die deutschen Interessen zu vertreten. Mit Unterstützung dieser Kommission und des CTQ/AB (deutscher Vertreter: Prof. Loistl) verfolgt der Verwaltungsrat das Ziel, möglichst zügig ein gemeinsames europäisches Examen (CEE) zu installieren. Laut Führungsspitze von EFFAS soll das Projekt kurzfristig realisiert werden. Die DVFA hat in den diversen Gremien klar zum Ausdruck gebracht, daß sie vorerst am etablierten CEFA-Abschluß festhalten will.

Besondere Aufmerksamkeit widmet EFFAS auch der Entwicklung in Osteuropa. Kontakte werden zu Bulgarien, Kroatien, Polen und Tschechien gepflegt. Die dort bereits existierenden Analystenvereinigungen haben ihr Interesse bekundet, EFFAS-Mitglieder zu werden. Die Beziehungen sollen zunächst durch verschiedene gemeinsame Projekte (Seminare, Ausbildungsveranstaltungen) intensiviert werden.

## Kongreß

Der 20. Kongreß der EFFAS findet vom 28.-30. September 1998 in Brüssel statt. Er wird von den Benelux-Mitgliedsvereinigungen ausgerichtet. Sein Thema lautet "Success in Portfolio Management".

# Aus der Arbeit der EFFAS-Kommissionen

## EFFAS Financial Accounting Commission (FAC)

### DVFA-Mitglieder:

<i>Dr. Heidrun Haase</i>	Deutsche Bank AG	Frankfurt
<i>Klaus-Ulrich Schüßler</i> † (bis 23. 4. 1997)	Dresdner Bank AG	Frankfurt
<i>Wilfried Lichterfeld</i> (seit November 1997)	Dresdner Bank AG	Frankfurt

*Die Kommission hatte im April 1997 den plötzlichen Tod ihres langjährigen Mitgliedes Klaus-Ulrich Schüßler zu beklagen. In ihrer Sitzung Anfang Juni gedachten die Kommissionsmitglieder dieses von allen außerordentlich geschätzten Kollegen, der sich für die Aufgaben der Kommission trotz seiner vielen beruflichen Pflichten stets intensiv eingesetzt hatte (u.a. Mitherausgeber der Kommissionspublikation "Eco-Efficiency and Financial Analysis"). Wir alle vermissen einen lebenswürdigen, kompetenten und stets hilfsbereiten Kollegen.*

Um die Aufgaben der Kommission klarer zum Ausdruck zu bringen, wurde der Name auf der Märzsession erweitert zu: Financial Accounting Commission (FAC).

Die Kommissionsmitglieder kamen 1997 zu drei Vollsitzungen zusammen. Daneben fanden eine Reihe von Besprechungen der verschiedenen Arbeitsgruppen der Kommission statt, die schwerpunktmäßig ein bestimmtes Thema behandeln und ihre Arbeitsergebnisse dann der Gesamtkommission zur weiteren Beratung und Veranlassung vorlegen.

Auch 1997 stand ein Teil der von der Kommission behandelten Themen im Zusammenhang mit den vom IASC (International Accounting Standards Committee) erbetenen Stellungnahmen zu den dort in Vorbereitung oder Überarbeitung befindlichen Rechnungslegungsstandards. Grund dafür ist der Wunsch des IASC, Stellungnahmen zu den verschiedenen Projekten aus dem Kreis der davon Betroffenen zu erhalten, so auch von der Financial Accounting Commission der EFFAS als Vertreter der großen Nutzergruppe der europäischen Finanzanalysten.

Im Mittelpunkt der Kommissionsarbeit standen im abgelaufenen Jahr die folgenden Themen: Corporate Strategy, Financial Instruments, Environmental Issues, Maintainable Earnings, IPOs sowie Stellungnahme zu IAS ED 59 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets.

Kommissionsmitglieder nahmen als Vertreter der Finanzanalysten u.a. auch teil an Veranstaltungen anderer Gremien, z.B. am World Accounting Congress. Zum Thema Environmental Issues fanden in verschiedenen europäischen Städten Veranstaltungen mit Analysten und Gesellschaften statt, um die mit diesem Thema für beide Gruppen verbundenen Fragen zu diskutieren.

### Projekte 1998

- Weiterarbeit an den vorstehenden Themen, soweit noch nicht abgeschlossen
- Diskussion und Stellungnahme zum IASC Discussion Paper "Insurance Accounting"
- Mitwirkung am EFFAS-Kongreß in Brüssel: Die Kommission wird eine Sitzung mit dem Thema "Corporate Strategy" bestreiten, zu der auch internationale Sprecher eingeladen werden.
- Mitwirkung an Veranstaltungen anderer Gremien, u.a. zum Thema Environmental Accounting der unter Schirmherrschaft der UN veranstalteten Konferenzen in verschiedenen Ländern.

1998 sind 2 bis 3 reguläre Sitzungen der Gesamtkommission geplant.

Mitglieder der Kommission wirken beratend oder entscheidend mit beim Accounting Forum der EU und im Board des IASC.

## EFFAS Commission on Bonds

### DVFA-Mitglieder:

<i>Matthias Bode</i>	Sal. Oppenheim & Cie.	Frankfurt
<i>Dr. Peter Dvorak</i>	Lebensversicherung von 1871 a.G.	München
<i>Matthias Hansmann</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Eva-Maria Mann</i>	DEKA Investment Management GmbH	Frankfurt

Die Kommissionsmitglieder trafen sich 1997 zu Sitzungen in Paris, Istanbul und Amsterdam.

Die Kommission sah ihr Hauptziel in der Mitwirkung zur Beantwortung und Festlegung der technischen Standards in der zukünftigen EWU, Festverzinsliche Wertpapiere betreffend. Zwei Mitglieder haben an einem Treffen beim EWI teilgenommen, bei dem es um Fragen der Standardisierung in der EWU ging (z. B. Usancen, Umstellungsfragen, neue Referenzzinssätze, Renditeberechnung, etc.).

Durch die Teilnahme haben die Vertreter der Commission on Bonds erreicht, daß die Kommission zukünftig bei der Diskussion und

Klärung von technischen Fragen im Zusammenhang mit der EWU als "Europäische Instanz" in Rentenmarktfragen in den Entscheidungsprozeß einbezogen wird. Die Commission on Bonds will an der Weiterentwicklung und Festlegung von Standards in den europäischen Rentenmärkten weiter maßgeblich mitwirken und ihren Einfluß ausbauen.

Die Arbeitsgruppe "Methods and Measures" hat sich zum Ziel gesetzt, einen Vorschlag für die statistische Methodik zur Berechnung einer EMU "default risk-free curve" (risikofreie EWU-Benchmarkrenditekurve) auszuarbeiten. Diese Aufgabe soll als Researchprojekt zusammen mit der ISMA angegangen werden.

Ein weiterer Themenkomplex in den Sitzungen war und ist die Schaffung einer einheitlichen Methodik zur Bewertung der Credit Ratings innerhalb der EWU. Auch übergreifende Fragestellungen wie der Einfluß der Aktienmarktvolatilität auf die globalen Rentenmärkte sind Arbeitsprojekte. Ein anderer Schwerpunkt lag in der Bestimmung von Themen für den EFFAS-Kongreß in Brüssel 1998.



## Erläuterungen

### Bilanz

Das im Anlagevermögen aktivierte Ausbildungsprogramm für den CEFA-Investmentanalyst/DVFA wurde planmäßig um DM 5.000 abgeschrieben. Die flüssigen Mittel reduzierten sich um rd. TDM 214 bzw. 43%. Dem steht ein Abbau der Verbindlichkeiten von gut TDM 400 auf TDM 34 gegenüber, die fast zur Hälfte auf die DVFA GmbH entfallen. Insgesamt hat sich das

liquide Vermögen gegenüber dem Vorjahr dadurch deutlich aufgebaut. Die Forderungen betreffen ausstehende Mitgliedsbeiträge per 31.12. Der Rückstand konnte im 1. Quartal 1998 weitgehend abgebaut werden. Etwa 25% der sonstigen Verbindlichkeiten entfallen auf vorausbezahlte Mitgliedsbeiträge, die passiv abgegrenzt wurden.

### G + V

Das Aufkommen an Mitgliedsbeiträgen und Aufnahmegebühren stagnierte mit DM 734.800, obwohl die Anzahl persönlicher Mitglieder – von 877 auf 978 jeweils per Jahresende – weiter kräftig anstieg. Dies ist im wesentlichen auf rückläufige Überweisungen von Fördermitgliedern zurückzuführen. Gemessen am Beitragsvolumen liegt der Anteil persönlicher Mitgliedschaften inzwischen bei rd. 2/3. Die Zinserträge resultieren aus der Anlage der Überschußliquidität am Geldmarkt.

Der DVFA GmbH wurden wie im Vorjahr 75% der Beiträge als Entgelt für die Ausführung von Dienstleistungen für Mitglieder überwiesen. Die Kosten für Öffentlichkeitsarbeit sind erneut deutlich höher als im Vorjahr ausgefallen. Dies resultiert insbesondere aus der Auflage richtungsweisender Publikationen und Bücher – "Insiderrecht

für Finanzanalysten", "Effiziente Kapitalmarktkommunikation" sowie "Neue Regelungen für die Vermögensverwaltung" –, die unseren Mitgliedern kostenfrei zur Verfügung gestellt wurden.

Die Ausgaben für wissenschaftliche und rechtliche Beratung reduzierten sich deutlich, da das Vorjahr insbesondere durch ein Gutachten über die Auswirkungen des Wertpapierhandelsgesetzes belastet war. Etwas über die Hälfte der Position wurde für die Zuarbeit zur Kommission "Effiziente Kommunikation" aufgewendet. Der EFFAS-Mitgliedsbeitrag hat sich nach den Sonderbelastungen des Vorjahres normalisiert.

Insgesamt schließt das Geschäftsjahr mit einem weitgehend periodenechten Überschuß von DM 8.072.

### Vermögens- und Ertragslage DVFA GmbH Bilanz per 31.12.1997 (DM, gerundet)

	Vorjahr		Vorjahr	
Anlagevermögen	<b>103.750</b>	104.347	Gezeichnetes Kapital	<b>60.000</b>
Umlaufvermögen	<b>1.048.817</b>	1.352.748	Gewinnvortrag	87.366
			Eigenkapital	<b>161.061</b>
			Rückstellungen	<b>238.852</b>
			Verbindlichkeiten	<b>752.654</b>
Bilanzsumme	<b>1.152.567</b>	1.457.095	Bilanzsumme	<b>1.152.567</b>
				1.457.095

### G+V-Rechnung für die Zeit vom 01.01. - 31.12.1997 (DM, gerundet)

		Vorjahr
Umsatz	<b>3.136.238</b>	2.338.252
Personalaufwand	<b>1.121.858</b>	832.097
Abschreibungen	<b>40.955</b>	38.287
Zinsergebnis	<b>41.272</b>	36.200
Sonstige betr. Aufwendungen	<b>1.980.397</b>	1.446.151
EEV-Steuern	<b>20.605</b>	37.578
Jahresüberschuß	<b>13.695</b>	20.339

## Anhang 1: Wertpapierhäuser mit persönlichen DVFA-Mitgliedern (Auszug)

<b>A</b> achener und Münchener Lebensversicherung	Aachen	Credit Lyonnais Securities	Frankfurt
ABN AMRO HOARE Govett Sec. Ltd.	London	CREDIT SUISSE (D) AG	Frankfurt
Abu Dhabi Investment Authority	London	Credit Swiss First Boston (Europe) Ltd.	London
Allfonds International Asset Management GmbH	Unterföhring	<b>D</b> aiwa Institute of Research Europe Ltd.	London
Allianz Versicherungs AG	München	Datastream International GmbH	Frankfurt
Alte Leipziger Lebensversicherungsgesellschaft AG	Oberursel	DBV Winterthur Holding AG	Wiesbaden
American Heritage Mgt. Corp.	New York	DEKA Deutsche Kapitalanlagegesellschaft mbH	Frankfurt
Arthur Andersen & Co GmbH	Frankfurt	DEMIRBANK - Investment Banking Group	Istanbul
AVF Allgemeine Vermögensverwaltung Frankfurt AG	Frankfurt	DePfa-Bank AG	Wiesbaden
AXA Colonia Konzern AG	Köln	Deutsche Apotheker- u. Ärztebank eG	Düsseldorf
<b>B</b> . Metzler seel. Sohn & Co. KGaA	Frankfurt	Deutsche Asset Management GmbH	Frankfurt
Baden-Württembergische Bank AG	Stuttgart	Deutsche Bank AG	Frankfurt
Bank Julius Bär (Deutschland) AG	Frankfurt	Deutsche Gesellschaft für Fondsverwaltung mbH	Frankfurt
Bank of New York	Frankfurt	Deutsche Girozentrale	Frankfurt
Bank Sarasin & Cie.	Basel	Deutsche Hypothekenbank (Frankfurt) AG	Frankfurt
Bankgesellschaft Berlin AG	Berlin	Deutsche Krankenversicherung AG	Köln
Bankhaus Carl F. Plump & Co.	Bremen	Deutsche Pfandbrief- und Hypothekenbank AG	Wiesbaden
Bankhaus Delbrück & Co	Frankfurt	Deutsche Postbank AG	Bonn
Bankhaus Ellwanger & Geiger	Stuttgart	Deutsche Telekom AG	Bonn
Bankhaus H. Aufhäuser	München	DEVIF Dt. Gesellsch. für Investment-Fonds mbH	Frankfurt
Bankhaus Hallbaum, Maier & Co. AG	Hannover	DG Bank - Deutsche Genossenschaftsbank	Frankfurt
Bankhaus Heinrich Gontard & Co. AG	Neu-Isenburg	DIT Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH	Frankfurt
Bankhaus Hermann Lampe KG	Bielefeld	Döttinger/Straubinger Vermögensverwaltung GmbH	München
Bankhaus Löbbecke & Co.	Berlin	Dresdner Bank AG	Frankfurt
Bankhaus Merck, Finck & Co.	München	Dresdner Kleinwort Benson, North America	New York
Bankhaus Reuschel & Co.	München	DWS Dt. Gesellschaft f. Wertpapiersparen mbH	Frankfurt
Banque Nationale de Paris SA	Frankfurt	<b>E</b> ast European Consultants	Neu-Isenburg
Banque Paribas (Deutschland) oHG	Frankfurt	Enskilda Securities	London
Baring Securities Ltd.	London	ERC Management Service GmbH	München
Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank AG	München	ERTL Emissionsberatung	Pullach
Bayerische Kapitalanlage Gesellschaft	München	Evang. Kreditgenossenschaft eG	Kassel
Bayerische Landesbank	München	<b>F</b> & V Vermögensverwaltung AG	Berlin
Bayerische Vereinsbank AG	München	Far East Consulting GmbH	München
Bayerische Versorgungskammer	München	Feuchtwanger & Partner GmbH	München
BB Investment GmbH	Berlin	FIAG Gruppe BEVA GmbH	Krefeld
Berenberg Bank Joh. Berenberg, Gossler & Co.	Hamburg	Fidelity Investments	London
Berentzen-Gruppe AG	Haselünne	FIDUKA Depotverwaltung GmbH	München
Berlinische Lebensversicherungs AG	Wiesbaden	Finke Associated Ltd.	München
Bertelsmann AG	Gütersloh	Fleming Investment Management Ltd.	London
Bethmann Vermögensbetreuung GmbH	Frankfurt	Frankfurt Securities Ltd.	London
BFG Bank AG	Frankfurt	Frankfurt-Trust Investment-Gesellschaft mbH	Frankfurt
BHF - Bank AG	Frankfurt	Frey Trend Consult	Hanau
Bistum Trier	Trier	<b>G</b> EA AG	Bochum
Boston Research & Management Ltd.	Boston	Gebser & Partner GmbH	Frankfurt
Buderus AG	Wetzlar	GENO Vermögens-Consult GmbH	Stuttgart
Bünter Investment Research AG	Pfäffikon	Georg Hauck & Sohn Bankiers KGaA	Frankfurt
BZW Global Equities	London	Gerling-Konzern Gesellsch. f. Vermögens-Managem. mbH	Köln
<b>C</b> AI	Frankfurt	Gesellschaft für Wertpapieranlagen -GWA- mbH	Düsseldorf
Capital Management Wolpers GmbH	Pullach	Goldman Sachs Intern. Ltd.	London
Capital Research International	Geneve	Gothaer Lebensversicherung AG	Göttingen
CCF-CRT Bank	Frankfurt	Grundkreditbank eG	Berlin
Chase Manhattan Bank AG	Frankfurt	GZB-Bank Genossenschaftl. Zentralbank AG	Stuttgart
CICM (Japan)	Tokio	<b>H</b> .C.M. Hypo Capital Management AG	München
Citibank AG	Frankfurt	Hamburgische Landesbank - Girozentrale	Hamburg
Commerz Intern. Capital Management GmbH	Frankfurt	Hamburg-Mannheimer Versicherungs AG	Hamburg
Commerzbank AG	Frankfurt	HANNOVER Rückversicherungs-AG	Hannover
Computer 2000 AG	München	Hansainvest Hanseatische Investment-GmbH	Hamburg
Conrad Hinrich Donner Bank AG	Hamburg	Helaba Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH	Frankfurt
Credis (Deutschland) GmbH	Frankfurt		

Henkel KGaA	Düsseldorf	Research Vision Ltd	London
Hoechst AG	Frankfurt	Rhine Securities Ltd.	London
HSBC Investment Bank plc	London	RIVEST AG / Repräs. Deutschland	Heidelberg
<b>I</b> KB Deutsche Industriebank AG	Düsseldorf	Rothschild Bank AG	Thalwil
Impivaara Securities Ltd.	London	<b>S</b> al. Oppenheim jr. & Cie. KGaA	Köln
Independent Research GmbH	Frankfurt	Salm-Salm & Partner GmbH	Wallhausen
INKA Internationale Kapitalanlagegesellschaft mbH	Düsseldorf	Salomon Brothers AG	Frankfurt
Instinet GmbH	Frankfurt	SAP AG	Walldorf
IVG Holding AG	Bonn	SBC Warburg Dillon Read	London
<b>J</b> .P. Morgan Investment Management	London	SBG-Intrag Deutschland GmbH	Frankfurt
James Capel & Co Ltd.	London	Schering AG	Berlin
Joh. Berenberg, Gossler & Co	Frankfurt	Schmidt Bank KGaA	Hof/Saale
Jungheinrich AG	Hamburg	Schröder Münchmeyer Hengst & Co	Luxembourg
<b>K</b> arlsruher Lebensversicherung AG	Karlsruhe	Schroder Securities Ltd.	London
Kirchliche Zusatzversorgungskasse	Köln	Schroder Wertheim & Co.	New York
Kölnische Rückversicherungsgesellschaft AG	Köln	Schweizerische Kreditanstalt	Zürich
<b>L</b> andesbank Berlin	Berlin	SGL CARBON AG	Wiesbaden
Landesbank Hessen-Thüringen GZ	Frankfurt	SGZ - Bank AG	Frankfurt
Landesbank Rheinland-Pfalz	Mainz	Siemens Kapitalanlagegesellschaft mbH	München
Landesbank Saar	Saarbrücken	Sigeco (UK) Ltd.	London
Landesbank Sachsen Girozentrale	Leipzig	Signal-Versicherungen	Dortmund
Landesbank Schleswig-Holstein	Kiel	SKA Investment GmbH	Frankfurt
Landesgirokasse	Stuttgart	Smith Barney Europe, Ltd.	London
Lebensversicherung von 1871 a.G. München	München	Société Générale Asset Management	Paris
LGT Bank in Liechtenstein (Deutschland) & Co.	Frankfurt	SPAR Handels-AG	Schenefeld
Lombard Odier (UK) Ltd.	London	Südkapitalanlagegesellschaft mbH	Frankfurt
<b>M</b> . G. Hauck & Co.	Frankfurt	Südwestdeutsche Landesbank	Stuttgart
M.M. Warburg & CO. KGaA	Frankfurt	<b>T</b> okai Bank (Deutschland) GmbH	Frankfurt
Malteser Stift St. Stephanus	Meerbusch- Lank.	Towers Perrin	Frankfurt
Mannheimer Versicherung AG	Mannheim	Trinkaus & Burkhardt KGaA	Düsseldorf
Marcard, Stein & Co.	Hamburg	<b>U</b> .V. Research GmbH	Luxembourg
MARKET CONTROL GmbH	München	Unico Investment Fund Management	Luxembourg
Merck Finck & Co.	München	Union Bancaire Privée	Genf
Mereo Asset Management GmbH	Frankfurt	Union Bank of Switzerland AG	Zürich
Metallbank GmbH	Frankfurt	Union Investment Luxembourg S.A.	Luxembourg
METALLGESELLSCHAFT AG	Frankfurt	Universal-Investment-Gesellschaft mbH	Frankfurt
METRO AG	Köln	<b>V</b> eba AG	Düsseldorf
Metzler Asset Management GmbH	Frankfurt	Vereins- und Westbank AG	Hamburg
Morgan Stanley & Co. International Ltd.	London	Vereinte Krankenversicherung AG	München
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft	München	VIAG AG	München
<b>N</b> ational Bank AG	Essen	VICTORIA Versicherung Gesellschaft	Düsseldorf
NatWest Securities	London	Volksfürsorge Versicherungsgruppe	Hamburg
Norddeutsche Landesbank	Hannover	Volkswagen AG	Wolfsburg
Nürnberger Versicherungsgruppe	Nürnberg	Vossloh AG	Werdohl
<b>O</b> Tel O Communications GmbH	Essen	<b>W</b> eberbank KGaA	Berlin-Wilmersdorf
ORIGIN -finance affairs-	MD Eindhoven	Wella AG	Darmstadt
<b>P</b> eroplan Ges. f. Werbung u. Vermögensverw. mbH	Landau	Westdeutsche Genossenschafts-Zentralbank eG	Düsseldorf
plettac AG	Plettenberg	Westfalenbank AG	Bochum
PM Portfolio Management GmbH	München	WestLB	Düsseldorf
portfolio concept gmbh	Köln	Wiesbadener Volksbank eG	Wiesbaden
Preussenelektra AG	Hannover	Wilhelm von Finck AG	Grasbrunn
Provincial Versicherungsanstalten d. Rheinprovinz	Düsseldorf	Württembergische Versicherungsgruppe	Stuttgart
Prudential-Bache Securities (Germany) Inc.	Frankfurt	Wüstenrot Lebensversicherungs-AG	Ludwigsburg
Putnam Europe Ltd.	London	WWK Lebensversicherung a.G.	München
PVV CONSULT GmbH	Frankfurt	<b>Z</b> ürich Versicherungs-Gesellschaft	Frankfurt
<b>R</b> + V Versicherungsgruppe	Wiesbaden		
RCM CAPITAL MANAGEMENT, L.L.C	New York		

## Anhang 2: DVFA-Analystenkonferenzen und Unternehmensvertreter auf Vorstandsebene (Auszug)

	<u>1997</u>		<u>1997</u>
<b>SAP AG</b> , Walldorf Dietmar Hopp, Sprecher Prof. Dr. h.c. Hasso Plattner, Sprecher Prof. Dr. Henning Kagermann	3. Februar	<b>Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank</b> , München Dr. Eberhard Martini, Vors.	23. Juli
<b>Baan Company N.V.</b> , Putten Jan Westerhoud, CFO	4. Februar	<b>SAP AG</b> , Walldorf Prof. Dr. h.c. Hasso Plattner, stv. Vors. Prof. Dr. Henning Kagermann	25. Juli
<b>Henkel KGaA</b> , Düsseldorf Dr. Hans-Dieter Winkhaus, Vors. Klaus Morwind	17. März	<b>Dresdner Bank AG</b> , Fankfurt Dr. Bernd W. Voss, CFO Bernhard Walter	31. Juli
<b>AEROSPATIALE</b> , Paris Cedex François Auque, CFO	4. April	<b>Schweizerischer Bankverein</b> , Basel Dr. Peter A. Wuffli, CFO	27. August
<b>HUGO BOSS AG</b> , Metzingen Joachim Vogt, Vors. Jörg-Viggo Müller, CFO	7. April	<b>Thyssen AG</b> , Düsseldorf Dr. Dieter H. Vogel, Vors. Dr. Heinz-Gerd Stein, CFO	1. September
<b>Volkswagen AG</b> , Wolfsburg Dr. Ferdinand Piëch, Vors. Dr. Rutbert Reisch, CFO	10. April	<b>Norsk Hydro ASA</b> , Oslo Leiv L. Nergaard, CFO	23. September
<b>LINDE AG</b> , Wiesbaden Dr. Hans Meinhardt, Chairman Gerhard Full	15. April	<b>Deutsche Lufthansa AG</b> , Köln Jürgen Weber, Vors. Dr. Klaus G. Schlede, CFO	29. September
<b>FRIED. KRUPP AG Hoesch-Krupp</b> , Essen Dr. Gerhard Cromme, Vors. Dr. Gerhard Jooss Dr. Ulrich Middelmann	14. Mai	<b>ABB Asea Brown Boveri</b> , Zürich Göran Lindahl, CEO	27. Oktober
<b>Deutsche Telekom AG</b> , Bonn Dr. Ron Sommer, Vors. Dr. Joachim Kröske, CFO	14. Mai	<b>Bankgesellschaft Berlin AG</b> , Berlin Dr. Wolfgang Rupf, Sprecher	6. November
<b>Merita Bank Ltd.</b> , Helsinki Ari Laakso, Executive Vice President	26. Mai	<b>Deutsche Bank AG</b> , Frankfurt Dr. Jürgen Krumnow, CFO	10. November
<b>UPM-Kymmene Oy</b> , Helsinki Juha Niemelä, President, CEO	26. Mai	<b>Commerzbank AG</b> , Frankfurt Martin Kohlhaussen, Sprecher des Vorstands	12. November
<b>Allianz AG</b> , München Dr. Diethart Breipohl, CFO	2. Juni	<b>Heidelberger Druckmaschinen AG</b> , Heidelberg Hartmut Mehdorn, Vors. Dr. Herbert Meyer, CFO	19. November
<b>BBAG Österr. Brau-Beteiligungs AG</b> , Linz Dr. Walther Sachs	11. Juni	<b>AXA Colonia Konzern AG</b> , Köln Claas Kleyboldt, Vors. Dr. Wolfram Nolte, Finanzvorstand	1. Dezember
<b>Waterford Wedgwood plc.</b> , Dublin Richard A. Barnes, CFO	18. Juni	<b>SGL Carbon AG</b> , Wiesbaden Robert Koehler, CEO	4. Dezember
<b>ProSieben Media AG</b> , Unterföhring Dr. Georg Kofler, Vors. Lothar Lanz, CFO Michael Wölfle	23. Juni	<b>Baan Company N.V.</b> , Amsterdam Klaas Wagenaar, SVP, CFO	10. Dezember
<b>Bayerische Vereinsbank</b> , München Dr. Albrecht Schmidt, Vors.	23. Juli	<b>Cisco Systems, Inc.</b> , San Jose James Richardson, SVP Europe	10. Dezember

Eine Gesamtübersicht der DVFA-Analystenkonferenzen 1997 ist abrufbar über die elektronischen Online-Dienste Bloomberg (DVFA) und das Internet ([www.dvfa.de](http://www.dvfa.de)).

## Anhang 3: Standesrichtlinien der DVFA

Der Berufsstand der Finanzanalysten<sup>1</sup>, 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 insbesondere im 2. und dem in Vorbereitung befindlichen 3. Finanzmarktförderungsgesetz<sup>2</sup> 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.
- 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 Analysten-

<sup>1</sup> Im folgenden verkürzt Analysten genannt, zur Definition siehe Kap. 1 Abschn. a

<sup>2</sup> Die in der 2. Jahreshälfte 1997 verabschiedeten neuen gesetzlichen Regelungen für die Bereiche Vermögensverwaltung und -betreuung bilden die Grundlage für die 1998 erfolgende Überarbeitung der DVFA-Standesrichtlinien.

vereinigungen 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 zu meist 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 größen-spezifisch 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 Primärinsidern 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 Insider Tatsache, 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 Kundschaft 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 Veröffentlichende 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 Auftragserfüllung 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 Anlage- 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 Arbeitgeber 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 den 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

#### DVFA e.V.

Postfach 10 10 30

63264 Dreieich

Tel. 06103 / 58 33-0

Fax 06103 / 58 33-33

## Anhang 4: Satzung

### § 1

#### **Name und Sitz der Vereinigung**

Die Vereinigung führt den Namen "Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Anlageberatung". Die Vereinigung ist in das Vereinsregister eingetragen. Sitz der Vereinigung ist Frankfurt am Main.

### § 2

#### **Zweck der Vereinigung**

Die Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Anlageberatung bezweckt:

1. die Finanz- und Wertpapieranalyse zu verbessern und Einrichtungen anzuregen und zu unterstützen, die diesen Zwecken dienen,
2. das Verständnis der Öffentlichkeit für die Bedeutung und Funktion der Finanz- und Wertpapieranalyse, der Anlageberatung und für die Technik der Wertpapierbörse zu fördern,
3. die Zusammenarbeit mit ausländischen Vereinigungen gleicher Zielsetzung zu pflegen,
4. die Beteiligung an der DVFA GmbH.

Ein wirtschaftlicher Geschäftsbetrieb wird nicht unterhalten.

### § 3

#### **Erwerb der Mitgliedschaft**

Mitglieder können natürliche Personen werden, die sich innerhalb der verschiedenen Branchen von Finanz und Wirtschaft sowie der Publizistik mit Finanz- und Wertpapieranalyse befassen und auf diesem Gebiet über Erfahrung und Qualifikation verfügen.

Im einzelnen werden eine zweijährige Berufspraxis, die Verpflichtung zur Mitarbeit sowie zwei Bürgen, von denen einer Mitglied des Vorstandes oder Beirates sein muß, vorausgesetzt.

Über den Aufnahmeantrag entscheidet die Aufnahmekommission nach den festgelegten Grundsätzen. Die Aufnahme kann ohne Angabe von Gründen abgelehnt werden.

### § 4

#### **Rechte und Pflichten des Mitgliedes**

Das Mitglied hat das Recht, an den Veranstaltungen der Vereinigung teilzunehmen und die Einrichtung der Vereinigung zu nutzen.

Mit dem Erwerb der Mitgliedschaft ist das Mitglied insbesondere verpflichtet, die Ziele der Vereinigung zu unterstützen und durch Mitarbeit zu fördern.

### § 5

#### **Ende der Mitgliedschaft**

Die Mitgliedschaft wird beendet:

1. durch Tod,
2. durch Austritt:  
Der Austritt ist dem Vorstand spätestens drei Monate vor Ende des Kalenderjahres mitzuteilen und ist nur zum Ende des Kalenderjahres möglich.
3. durch Ausschließung:  
Diese erfolgt durch einstimmigen Beschluß des Vorstandes und bedarf der Zustimmung der darauffolgenden Mitgliederversammlung. Der Beschluß des Vorstandes hat die sofortige

Wirkung, daß das betreffende Mitglied von allen Institutionen und Veranstaltungen der Vereinigung ausgeschlossen ist. Als Ausschließungsgründe gelten u.a. insbesondere ein Verstoß gegen die Interessen der Vereinigung, die von ihr vertretenen beruflichen Grundsätze sowie mangelndes Interesse.

### § 6

#### **Beiträge und Geschäftsjahr**

Bei Aufnahme in die Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Anlageberatung ist ein einmaliger Betrag zu zahlen, der ebenso wie der jährliche Beitrag vom Vorstand für das folgende Jahr festgesetzt wird.

Das Geschäftsjahr ist das Kalenderjahr.

### § 7

#### **Ehrenmitgliedschaft**

Personen, die sich um die Ziele der Vereinigung Verdienste erworben haben, kann auf Antrag von mindestens fünf Mitgliedern durch Beschluß der Mitgliederversammlung die Ehrenmitgliedschaft angetragen werden.

### § 8

#### **Fördernde Mitgliedschaft**

Juristische Personen sowie sonstige Körperschaften und Institutionen können Mitglieder der Vereinigung werden, wenn sie bereit sind, die Ziele und Zwecke der Vereinigung zu fördern.

Juristische Personen und sonstige körperschaftliche oder institutionelle Mitglieder bestimmen die Höhe ihres Mitgliedsbeitrages durch Selbsteinschätzung. Der Mitgliedsbeitrag ist jeweils zu Beginn eines Jahres im voraus zu zahlen. Der Vorstand kann Mindestbeiträge festsetzen.

Die Mitgliedschaft erlischt bei Auflösung der juristischen Person oder durch Austrittserklärung.

### § 9

#### **Organe der Vereinigung**

Organe der Vereinigung sind:

1. die Mitgliederversammlung,
2. der Vorstand,
3. der Beirat,
4. die Aufnahmekommission.

### § 10

#### **Die Mitgliederversammlung**

Die Mitgliederversammlung beschließt über:

1. die Wahl des Vorstandes,
2. die Wahl des Beirates,
3. den Jahresbericht,
4. den Kassenbericht,
5. die Entlastung des Vorstandes.

Eine ordentliche Mitgliederversammlung ist jährlich in den ersten fünf Monaten einzuberufen. Außerordentliche Versammlungen sind einzuberufen, wenn das Interesse der Vereinigung es erfordert oder wenn mindestens der zehnte Teil der Mitglieder schriftlich unter Angabe des Zweckes und der Gründe die Einberufung verlangt.

Der Vorstand stellt die Tagesordnung für die Mitgliederversammlung auf und beruft diese durch besondere schriftliche Einladung der Mitglieder unter Mitteilung der Tagesordnung ein. Soll die Mitgliederversammlung über eine Satzungsänderung beschließen, so ist der Wortlaut der vorgeschlagenen Satzungsänderung mit Begründung zusammen 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. Die Einberufung hat mindestens 3 Wochen vor der Tagung zu erfolgen. Der Vorstand hat jährlich einen Jahresbericht zu erstellen, der zusammen mit der Einberufung der ordentlichen Mitgliederversammlung an die Mitglieder zu versenden ist. Vertretung mit schriftlicher Vollmacht durch ein Mitglied ist zulässig. Bei der Beschlußfassung entscheidet die Mehrheit der vertretenen Mitglieder, bei Stimmengleichheit die Stimme des jeweiligen Sitzungsleiters. Über die Art der Abstimmung entscheidet der Vorstand. Gewählt wird durch Zuruf, es sei denn, daß ein Mitglied schriftliche Abstimmung durch Stimmzettel verlangt. Beschlüsse, durch die die Satzung geändert wird, und Beschlüsse über die Auflösung bedürfen einer Mehrheit von drei Viertel der erschienenen Mitglieder. Beschlüsse der Mitgliederversammlung sind in einem besonderen Protokollbuch niederzuschreiben und von 2 Mitgliedern des Vorstandes zu unterschreiben. Die Protokolle werden den Mitgliedern unverzüglich schriftlich mitgeteilt.

## § 11

### Der Vorstand

1. Der Vorstand besteht aus dem Vorsitzenden, dem stellvertretenden Vorsitzenden, dem Schatzmeister und dem Schriftführer sowie bis zu fünf weiteren Mitgliedern.
2. Der Vorstand im Sinne des § 26 BGB sind der Vorsitzende, der stellvertretende Vorsitzende, der Schatzmeister und der Schriftführer. Je zwei von ihnen vertreten die Vereinigung gemeinschaftlich.
3. Die weiteren Mitglieder sollen Aufgaben der Öffentlichkeitsarbeit, der Koordination von Informationsveranstaltungen und sonstige besondere Arbeitsgebiete übernehmen und den Vorsitz in hierfür etwa zu bildenden Ausschüssen führen.
4. Die Amtszeit der Vorstandsmitglieder währt bis zum Ende der zweiten ordentlichen Mitgliederversammlung nach dem Jahre der Wahl. Die Vorstandsmitglieder bleiben im Amt, bis Neuwahlen erfolgen.

## § 12

### Rechte und Pflichten des Vorstandes

Dem Vorstand obliegt die Geschäftsleitung und Ausführung der Vereinsbeschlüsse und die Verwaltung des Vereinsvermögens.

Ein Mitglied des Vorstandes führt den Vorsitz in der Mitgliederversammlung und in der Aufnahmekommission.

Über jede Verhandlung des Vorstandes ist ein Protokoll aufzunehmen, das jeweils von zwei Vorstandsmitgliedern zu unterzeichnen ist.

Die Vorstandsmitglieder haben keinen Anspruch auf Vergütung ihrer Tätigkeit: Aufwendungen, die sie im Zusammenhang mit der Geschäftsführung oder im Interesse der Vereinigung gemacht haben, werden ihnen ersetzt.

## § 13

### Rechte und Pflichten des Beirates

Der Beirat, der aus höchstens zwanzig Mitgliedern besteht, soll den Vorstand beraten und zur Lösung auftretender Fragen beitragen bzw. Ausschüsse ernennen, die diese Fragen behandeln. Er wählt aus seiner Mitte einen Vorsitzenden.

Der Beirat kann jederzeit die Einberufung einer Mitgliederversammlung beantragen.

Der Beirat tagt auf Antrag von entweder zwei Beiratsmitgliedern oder zwei Vorstandsmitgliedern. Über die Beiratssitzung ist Protokoll zu führen.

Der Beirat wird von der Mitgliederversammlung auf zwei Jahre gewählt.

## § 14

### Die Aufnahmekommission

Die Aufnahmekommission besteht aus je vier Mitgliedern des Vorstandes und des Beirates, die von und aus den jeweiligen Gremien gewählt werden. Den Vorsitz führt ein vom Vorstand gewähltes Mitglied des Vorstandes. Die Beschlüsse der Aufnahmekommission erfolgen üblicherweise auf schriftlichem Wege, Sitzungen sind jedoch möglich.

## § 15

### Auflösung der Vereinigung

Die Auflösung der Vereinigung kann durch Beschluß der Mitgliederversammlung erfolgen. Zum Beschluß ist eine Mehrheit von drei Viertel der erschienenen Mitglieder erforderlich.

Die Liquidation der Vereinigung wird vom letzten amtierenden Vorstand durchgeführt.

Das restliche Vermögen wird einer gemeinnützigen Einrichtung zugeführt. Über deren Auswahl entscheidet die Mitgliederversammlung.