

# DVFA

Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management e.V.

## Jahresbericht 1999

**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](mailto:info@dvfa.de)

**Postanschrift:**  
Postfach 10 10 30  
D-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**

## DVFA-Ehrenmitglieder

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

Düsseldorf  
Frankfurt  
Hamburg  
München  
Meerbusch  
Reinheim

# DVFA

Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management e.V.

## Jahresbericht 1999

Fördermitglieder \_\_\_\_\_ 4

Bericht des Vorstands \_\_\_\_\_ 5

Mitgliedschaft \_\_\_\_\_ 9

### Dienstleistungen

Online-Informationendienste \_\_\_\_\_ 11

Aus- und Weiterbildung \_\_\_\_\_ 12

Analystenkonferenzen \_\_\_\_\_ 14

Standards \_\_\_\_\_ 17

Kommissionen \_\_\_\_\_ 19

Auslandsbeziehungen \_\_\_\_\_ 33

Beirat \_\_\_\_\_ 35

Kassenbericht \_\_\_\_\_ 36

### Anhang

Durch persönliche DVFA-Mitgliedschaften  
im Verband repräsentierte Unternehmen (Auszug) \_\_\_\_\_ 38

Standesrichtlinien der DVFA \_\_\_\_\_ 40

Satzung \_\_\_\_\_ 43

Ehrengerichtsordnung \_\_\_\_\_ 46

Schiedsgerichtsordnung \_\_\_\_\_ 47

### Fördermitglieder

(bis 12/99)

Arthur Andersen & Co. GmbH  
AXA Colonia Konzern AG  
Bankgesellschaft Berlin AG  
Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG  
Bayerische Landesbank Girozentrale  
Berentzen-Gruppe AG  
BfG Investment-Fonds Gesellschaft mbH  
BHF-BANK AG  
Commerzbank AG  
DBV-Winterthur Holding AG  
Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG  
Deutsche Bank AG  
Deutsche Börse AG  
DePfa Deutsche Pfandbriefbank AG  
DG BANK Deutsche Genossenschaftsbank AG  
Dresdner Bank AG  
DWS Deutsche Gesellschaft für Wertpapiersparen mbH  
Gerresheimer Glas AG  
Graphitwerk Kropfmühl AG  
HANNOVER Rückversicherungs AG  
IKB Deutsche Industriebank AG  
IVG Holding AG  
JEAN PASCALE AG  
Jungheinrich AG  
Kiekert AG  
Mannheimer AG Holding  
Möbel Walther AG  
Nürnberger Beteiligungs-AG  
plettac AG  
Preussag AG  
Schörghuber Unternehmensgruppe  
SAP AG  
SPAR Handels-AG  
HSBC Trinkaus & Burkhardt KGaA  
VEBA AG  
Volksfürsorge Holding AG  
Volkswagen AG  
Vossloh AG  
Wella AG  
Westdeutsche Landesbank

## Bericht des Vorstands

Mit Euroland entsteht der zweitgrößte Kapitalmarkt weltweit. Unstrittig beansprucht das Zusammenwachsen noch Zeit, aber die Chance, dieser völlig neuen Gemeinschaft Konturen, Inhalte und Einheit zu geben, ist einmalig und sie besteht jetzt! Die DVFA ist davon überzeugt, dass der Kapitalmarkt Euroland aufgrund seiner Größe und seines Facettenreichtums eine Qualität und Stärke entfaltet, die die übrigen Märkte übertreffen werden.

Die Informationstechnologie bewirkt eine fundamentale Umwälzung des gesamten Finanzsektors. Traditionelle Strukturen brechen auf und bereiten damit den Weg in ein neues Industriezeitalter. Intermediäre treten aufgrund der direkten Zugangswege zu Informationen und Dienstleistungen in den Hintergrund. Der Bedarf an hochwertiger Beratung im Kapitalmarkt wächst rasant. Investment Research und Investment Management nehmen dabei eine Schlüsselrolle ein.

Mit großer Geschwindigkeit schreitet die Demokratisierung des Kapitalmarktes fort. Privatinvestoren suchen zunehmend rentable Wertpapieranlagen zur Sicherung ihres Vermögens und zur Altersvorsorge. Der überwältigende Erfolg des Börsensegments Neuer Markt und die steigende Zahl von Börsengängen dokumentieren die Modernisierung der Unternehmensfinanzierung.

DVFA-Kapitalmarktexperten, die globalen Wettbewerbsanforderungen entsprechen und über regionale Expertise verfügen, gehören zu den gefragtesten Investment Profis. Die DVFA trägt mit ihrer berufsspezifischen Aus- und Weiterbildung maßgeblich zur Verfügbarkeit dieser Leistungsträger bei.

Der vorbildliche und von Idealismus geprägte Einsatz zahlreicher Berufsangehöriger ermöglichte auch im vergangenen Jahr die Förderung der Ziele des Verbandes sowie die Realisierung neuer Projekte. Der Dank des Vorstandes gilt den Mitgliedern, dem wissenschaftlichen Leiter der Aus- und Weiterbildung und den Referenten sowie allen Freunden und Förderern der DVFA, die sich mit Expertise und Engagement eingebracht und die Basis für eine unverändert erfolgreiche Arbeit festigt haben. Ein besonderer Dank gilt der Geschäftsführerin und den Mitarbeitern der DVFA GmbH, die maßgeblich für den Erfolg der DVFA verantwortlich zeichnen.

## Die DVFA im Zentrum von Euroland

### Neue Verbandssatzung 2000: Professionelle Standards für globale Wettbewerbsfähigkeit

Eine internationalen Standards entsprechende neue DVFA-Satzung 2000 wurde von der außerordentlichen Mitgliederversammlung der DVFA im Dezember 1999 mit einer Mehrheit von annähernd 80% beschlossen. Die vollständig reformierte Satzung ist Anfang 2000 in Kraft getreten. Sie verbessert deutlich die Rahmenbedingungen für die Wettbewerbsfähigkeit der DVFA-Mitglieder und sichert deren Zukunftschancen. Sie ist an Satzungen berufsständischer Organisationen, die in einem vergleichbar anspruchsvollen Umfeld wie Kapitalmarktexperten agieren, angepasst. Die Einrichtung eines Ehren- und Schiedsgerichts trägt entscheidend zur Stärkung der DVFA als selbstregulierender Berufsverband bei. Eine Mitgliedschaft stellt daher noch stärker als bisher einen international anerkannten Qualitätsausweis dar.

Mit 103 neuen persönlichen Mitgliedschaften hielt der Zuwachs an qualifizierten Neumitgliedern auch 1999 unvermindert an. Die Gesamtzahl der DVFA-Mitglieder erhöhte sich damit auf 1.128.

### Aus- und Weiterbildung

Die wissensorientierte Finanzindustrie fordert eine lebenslange professionelle Qualifizierung, denn die Halbwertszeit erlernten Wissens verringert sich stetig. Höchst risikoträchtige Wissensdefizite im Kapitalmarktgeschäft werden durch die DVFA-Aus- und Weiterbildung beseitigt.

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

Die europäische Post-Graduierten-Ausbildung 'CEFA-Investmentanalyst/DVFA' vermittelt das für Kapitalmarktexperten erforderliche Grundlagenwissen des Investment Banking. Bereits über 840 Berufsangehörige haben das DVFA-Diplom bisher erworben. Die DVFA-Absolventen sind in Euroland bestens positioniert. Sie sind gefragte Fach- und Führungskräfte in modernen Finanzdienstleistungsunternehmen. Ein umfangreiches Angebot an Refresher- und Fortbildungsseminaren rundete das DVFA-Aus- und Weiterbildungsprogramm 1999 ab.

### Analystenkonferenzen

DVFA-Analystenkonferenzen sind neutrale Plattformen für die effiziente Kapitalmarktkommunikation. Als unparteiische Marktplätze gewährleisten sie den authentischen Informationsaustausch zwischen Emittenten und Investment Professionals nach DVFA-Standards. Für die sich präsentierenden Unternehmen sind sie ein Qualitätsausweis. Insgesamt erzielte die DVFA 1999 mit 642 Analystenkonferenzen erneut einen Jahresrekord.

Mit großem Erfolg veranstaltete die DVFA das 2. Investment Professionals Forum auf der CeBIT 99 mit ausgewählten IT-Unternehmen. Im Herbst wurde mit dem 1. DVFA Biotech Forum in München wegweisende Pionierarbeit im Aktienbereich Biotechnologie geleistet.

Im November und Dezember fanden wie auch im Vorjahr die German Mid Cap Conference® und als Plattform für Neuemittenten die IPO Conference® mit neuen Rekordzahlen bei Teilnehmern und präsentierenden Unternehmen statt. Damit veranstaltet die DVFA die größten Themenkonferenzen ihrer Art in Europa.

### Standards

Die DVFA setzt mit den Arbeitsergebnissen ihrer Kommissionen und Gremien Standards im Kapitalmarkt: *DVFA-Standards für Researchberichte am Neuen Markt®* formulieren Anforderungen an die Transparenz und Qualität der publizierten Unternehmensstudien; *DVFA-Performance Presentation Standards®* ermöglichen die einheitliche Ermittlung und Darstellung von Performanceinformationen (die zweite, fortentwickelte Version ist am 1.1.2000 in Kraft getreten); die 3. Auflage des Buches *Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG - DVFA/SG Earnings per Share* vom Herbst 1999 enthält das wesentlich überarbeitete und ausführlich erläuterte Arbeitsschema zur Ermittlung der international anerkannten und für den Investor aussagefähigen Kennziffer.

### Symposien

Im April 1999 stellte die DVFA-Arbeitsgruppe 'Immobilien', der auch Vertreter von Immobiliengesellschaften angehören, auf dem DVFA-Symposium ein gemeinsam erarbeitetes Bewertungskonzept für Immobilien-AGs vor.

Mehr als 70 Kapitalmarktexperten und Emittentenvertreter nutzten das hochkarätig besetzte DVFA-Symposium über die DVFA-Standards für NM-

Researchberichte im Oktober 1999 in Frankfurt zu einem fundierten Meinungsaustausch.

### 4th DVFA/GMCC Dinner

300 Gäste nahmen am diesjährigen DVFA/GMCC Dinner in feierlichem Rahmen teil. Die Veranstaltung wurde freundlicherweise von der Vontobel Securities AG, Köln, unterstützt. Hauptredner des Abends war der ehemalige Wirtschaftsminister Dr. Otto Graf Lambsdorff, F.D.P.

### Gremien

Im Berichtszeitraum fanden sechs Vorstandssitzungen statt.

Die ordentliche Mitgliederversammlung mit Neuwahlen wurde am 27. Mai 1999 in Frankfurt abgehalten. Am 9. Dezember 1999 fand eine außerordentliche Mitgliederversammlung in Frankfurt statt, auf der die neue DVFA-Satzung 2000 verabschiedet wurde. Die Protokolle beider Versammlungen wurden den Mitgliedern zugesandt.

### Projekte 2000

#### Erweitertes Online-Angebot

Ab Mai 2000 ist das interaktive DVFA-Netz verfügbar. Der Online-Service für Mitglieder und Geschäftspartner der DVFA wird damit auf technologisch führendem Level deutlich erweitert. U.a. ist das Ziel, bei DVFA-Analystenkonferenzen die relevanten Informationen online bereitzustellen. Auf diese Weise wird die Kommunikation zwischen Emittenten und professionellen Investoren sowie Analysten zeit- und kostensparend neu strukturiert.

#### 3rd DVFA IT Forum/CeBIT 2000

Das dritte DVFA-Forum auf der CeBIT 2000 war ein erfolgreiches Pilotprojekt, das die Bereitstellung online verfügbarer Informationen und Kapitalmarktdienstleistungen forcierte und die Weitergabe gedruckter Materialien auf ein Minimum reduzierte. Mit 35 Unternehmenspräsentationen (1999: 22) und der Teilnahme von über 350 internationalen Investment Profis (1999: ca. 250) hielt der Wachstumstrend unvermindert an.

#### 2nd DVFA Biotech Forum 2000

Das Erfolgskonzept des 1. DVFA Biotech Forums setzt die DVFA mit einer Folgekonferenz im Juli

2000 fort. Die qualitativ hochwertigen Informationen werden in Anlehnung an das IT Forum auch hier weitestgehend online bereitgestellt.

der GMCC/IPOC wird damit durch unterjährig angebotene Themenkonferenzen erfolgreich begegnet.

**Ausbau Themenkonferenzen**

Ab 2000 wird die DVFA, auch in Zusammenarbeit mit Emissionshäusern, verstärkt Themenkonferenzen anbieten. Der Herausforderung der sehr hohen Nachfrage nach Präsentationsmöglichkeiten bei

**GMCC 2000 und IPOC 2000**

Angesichts der sehr guten Marktakzeptanz werden Ende November/Anfang Dezember 2000 die GMCC und die IPOC in Frankfurt erneut durchgeführt.

**Mitglieder des Vorstands**

(ab 5/99)

Geschäftsführende Vorstandsmitglieder:

<b>Fritz H. Rau</b>	Vorsitzender, Sprecher des Vorstands, Analystenkonferenzen	Commerzbank AG Kaiserplatz 60261 Frankfurt am Main, Tel. 069/1362 4362 E-Mail: fritz_rau@commerzbank.com
<b>Klaus M. Geiger</b>	Stellv. Vorsitzender, Methodenkommission	Deutscher Investment-Trust Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH Mainzer Landstraße 11 - 13 60329 Frankfurt am Main, Tel. 069/263 14181 E-Mail: klaus.geiger@dit.de
<b>Dr. Michael Jean Gschrei</b>	Schriftführer	ATAMA AG Ismaninger Straße 17 - 19 81657 München, Tel. 089/41300660 E-Mail: mgschrei@atama.com
<b>Dr. Hans-Dieter Klein</b>	Schatzmeister	Deutsche Bank AG Große Gallusstraße 10 - 14 60272 Frankfurt am Main, Tel. 069/910-31900 E-Mail: hans-dieter.klein@db.com

Weitere Vorstandsmitglieder:

<b>Andreas Heinrichs</b>	Auslandsbeziehungen/ EFFAS und AIMR, Kommission 'Neue Märkte/ Innovative Unternehmen'	Vontobel Securities AG WDR-Arkaden, Auf der Ruhr 2 50667 Köln, Tel. 0221/2030020 E-Mail: andreas.heinrichs@vontobel.de
<b>Günter Laubner</b>	Ausbildung, Kommissionen 'Festverzinsl. Wertpapiere' und 'Standesrichtlinien'	BANKGESELLSCHAFT BERLIN Investment GmbH Kurfürstendamm 201 10719 Berlin, Tel. 030/245-64510 E-Mail: silvia.seifert@bb-invest.de
<b>Jürgen Pöllmann, CEFA</b>	Ausbildung, Kommission 'Effiziente Kommunikation'	CMC Capital Markets Consulting AG Widenmayerstraße 27 80538 München, Tel. 089/2111 840 E-Mail: poellmann@cmc-worldwide.de
<b>Hans-Dieter Runte</b>	Presse- u. Öffentlichkeits- arbeit, Kommissionen 'PPS' und 'Technische Analyse'	FRANKFURT-TRUST Grüneburgweg 102 60323 Frankfurt am Main, Tel. 069/92 050-120 hd.runte@frankfurt-trust.de
<b>Margot Schoenen</b>	Auslandsbeziehungen/EFFAS	WestLB Research GmbH Elisabethstraße 44-46 40217 Düsseldorf, Tel. 0211/826 24 17 E-Mail: m_schoenen@WestLBResearch.de

### DVFA Reporting Standards®

Die von DVFA-Kapitalmarktexperten erarbeiteten Standards haben die Verbesserung der Transparenz und Aussagefähigkeit der unterjährigen Unternehmensberichterstattung zum Ziel. Unabhängig von den gewählten nationalen GAAP, wie beispielsweise HGB oder US-GAAP, oder den internationalen IAS können die Unternehmen mit den DVFA Reporting Standards ihre Quartalsdaten publizieren und dem Markt vergleichbare Informationen zur Verfügung stellen.

Die Standards umfassen allgemeine Informationen zum Unternehmen und den wichtigsten Kennzahlen, ein 'Condensed consolidated balance sheet', ein 'Condensed consolidated income statement' sowie ein 'Condensed consolidated cash flow statement'. Auf der GMCC/IPOC '99 und dem IT Forum auf der CeBIT 2000 wurden die Standards den Unternehmen zur Verfügung gestellt und erfolgreich getestet. Sobald die Entwicklungsphase abgeschlossen ist, werden die Standards über die DVFA-Internetseiten [www.dvfa.de](http://www.dvfa.de) abrufbar sein und in einer benutzerfreundlichen Form den Emittenten die Möglichkeit bieten, aktuelles Datenmaterial direkt einzugeben.

### Aus- und Weiterbildung 2000: DVFA-Fachanalyst und DVFA-Rating-Analyst

Im Jahr 2000 wird die DVFA in Kooperation mit internationalen Fachverbänden berufsbegleitende Ausbildungsgänge zum 'DVFA-Fachanalysten' für verschiedene Fachdisziplinen etablieren. Dieser innovative und zukunftsweisende Ausbildungsgang richtet sich einerseits an Spezialisten aus den technisch-naturwissenschaftlichen Disziplinen, die ihr Know-how in das Investment Research einbringen, und andererseits an Wirtschaftswissenschaftler, die mit dem Erwerb von Zusatzkenntnissen in den Fachdisziplinen die Wertschöpfungskette bei innovativen Firmen, so z.B. in den Bereichen Biotechnologie und IT/Internet, kompetenter analysieren können. Die erste Einheit beginnt im zweiten Halbjahr 2000 zunächst für den Bereich Biotechnologie.

Mit dem 'DVFA-Rating-Analysten' entwickelt die DVFA ebenfalls einen Ausbildungsgang für ein neues Berufsbild im Kapitalmarkt.

### Initiative Selbständige Kapitalmarktexperten

Selbständige Kapitalmarktexperten gewinnen in Euroland zunehmend an Bedeutung. Sie sind eine dynamisch wachsende, innovative Berufsgruppe, die mittelständisch strukturiert und von vielen Existenzgründungen gekennzeichnet ist. Ihre Leistungsfähigkeit ist Motor eines prosperierenden Wertpapierdienstleistungsmarktes mit breiter Angebotspalette. Sie schaffen moderne, sichere Arbeitsplätze, tragen entscheidend zum Wohlstand unseres Standortes durch Vermögensbildung und -sicherung bei und bereiten maßgeblich den Weg für einen entwickelten europäischen Kapitalmarkt, der im globalen Wettbewerb erfolgreich bestehen kann.

Durch die mit der 6. KWG-Novelle eingeführten Vorschriften wird jedoch die Berufsausübung dieser hoch qualifizierten Experten aufgrund unverhältnismäßiger bürokratischer Hemmnisse und Verwaltungskosten belastet. Das von dem langjährigen früheren DVFA-Vorstandsmitglied Ekkehart Schwartzkopff initiierte Projekt 'Selbständige Kapitalmarktexperten' hat das Ziel, anhand eines Maßnahmenkatalogs Forderungen für einen liberalisierten Binnenmarkt in einem deregulierten Eurokapitalmarkt zu formulieren sowie sich für die effiziente, schlagkräftige und schnelle Umsetzung dieser Maßnahmen einzusetzen. Ein erstes Roundtable-Gespräch im März 2000 stieß bereits auf große Resonanz.

Dreieich, im April 2000

## Mitgliedschaft

### Berufsbild

Das Tätigkeitsprofil des DVFA-Kapitalmarktexperten erfüllt die Anforderungen eines ganzheitlichen Investment Research und Asset Managements.

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

#### Investmentanalyse/Research

- Fundamentale Analyse, Bewertung und Prognose von Unternehmensergebnissen, Auswertung der laufenden und fallweisen Unternehmensnachrichten
- Markttechnische Analyse, Zins- und Kursprognosen mit verschiedenen Techniken
- Finanzmanagement, Unternehmensfinanzierungsstrategien, Beteiligung bei Kapitalmarkt-emissionen, Going Public, Mergers & Acquisitions, Projektfinanzierungen
- Entwicklung innovativer Finanzierungs- und Beteiligungsinstrumente, Financial Engineering

#### Asset Management/Vermögensverwaltung

- 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-Messung und Präsentation, Portfolio Management, Reporting und Beurteilung

#### Kapitalmarktkommunikation

- Sachkundige und zeitnahe Verarbeitung von Informationen aus dem Emittenten- und Marktbereich zur Verbesserung der Kapitalmarkteffizienz, Investor Relations/Unternehmenskommunikation, Evaluierung von Benchmark-Profilen

### Professionelles Gütesiegel

Die Mitgliedschaft im Berufsverband der Kapitalmarktexperten ist eine vorteilhafte Investition in ein hochmodernes und dynamisches professionelles Umfeld. Den Mitgliedern steht ein umfangreiches Dienstleistungsangebot zur Verfügung. Sie profitieren vom Anschluss an das DVFA-Netzwerk und dem international anerkannten DVFA-Qualitätsstandard – dem Gütesiegel des Verbandes.

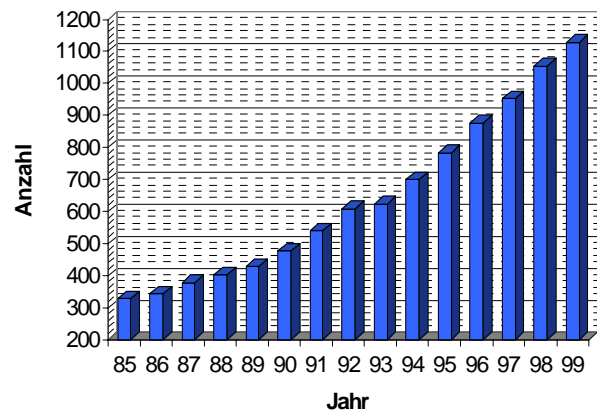
Bereits über 1.100 Experten sind von den Vorteilen einer persönlichen DVFA-Mitgliedschaft über-

zeugt. Der beeindruckende Wachstumstrend setzt sich unvermindert fort: Von knapp mehr als dreihundert Mitgliedern 1985 wuchs der Verband auf nahezu das Vierfache. 1999 traten weitere 103 Investment Profis bei, 29 Personen verließen den Verband. Ende März 2000 zählte die DVFA 1.128 persönliche Mitglieder und 40 Fördermitglieder.

### Hohes Anforderungsprofil

Die fachlichen und berufsethischen Anforderungen an die DVFA-Kapitalmarktexperten sind in vielerlei Hinsicht vergleichbar mit den Anforderungen an Wirtschaftsprüfer, Steuerberater und Rechtsanwälte. In diesen Berufen darf nur derjenige tätig werden, der seine professionelle Qualifikation durch Prüfungen nachgewiesen und eine Zulassung zur Berufsausübung erhalten hat.

DVFA - Mitglieder



Das Zeitalter, in dem Kapitalmarktdienstleistungen ohne berufsspezifischen Nachweis der fachlichen Eignung und der Zuverlässigkeit erbracht werden konnten, ist beendet. In Deutschland wurde mittlerweile ein gesetzliches Rahmenwerk zum Schutze der Anleger und der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts geschaffen. Insbesondere das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) und die 6. Novelle des Kreditwesengesetzes (KWG) führen zu einer stärkeren Überwachung und Kontrolle von Wertpapierdienstleistungen. So benötigen die der 6. KWG-Novelle unterstehenden Berufsangehörigen eine Genehmigung durch das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred). Es ist zu erwarten, dass sich die Anforderungen an die Professionalität der Wertpapierexperten durch das in Vorbereitung befindliche 4. Finanzmarktförderungsgesetz (FMFG) noch deutlich erhöhen.

### Internationale Standards

In elektronischen Datennetzen sind die Vertragspartner physisch nicht mehr präsent. Zur Risikominimierung im Geschäftsablauf müssen sie daher leicht identifizierbare, internationale professionelle Standards erfüllen.

Die DVFA-Satzung 2000 bietet mit der Einrichtung einer Ehren- und Schiedsgerichtsbarkeit erstmals Gewähr, dass die Einhaltung der von der DVFA aufgestellten Berufsgrundsätze und Richtlinien einer ständigen Überprüfung unterliegt und Verstöße sanktioniert werden können. Jedes DVFA-Mitglied kann gegenüber Dritten, insbesondere Kunden – Investoren und Unternehmen –, dokumentieren, dass es global vergleichbaren Standards hinsichtlich Ethik und Ausbildung unterliegt. Gleichzeitig führt die elektronische Vernetzung zu einer engeren Zusammenarbeit der internationalen Aufsichtsbehörden. Eine Harmonisierung der Zulassungsvoraussetzungen und berufsspezifischen Qualifikationsnachweise zeichnet sich ab.

### Aufnahmebedingungen

In der DVFA ist die persönliche Mitgliedschaft natürlicher Personen und die fördernde Mitgliedschaft juristischer Personen möglich. Seit In-Kraft-Treten der neuen Satzung Anfang 2000 unterteilt sich die persönliche Mitgliedschaft in die ordentliche Mitgliedschaft und die assoziierte Mitgliedschaft mit jeweils unterschiedlichem Anforderungsprofil. Voraussetzungen für den Erwerb der ordentlichen Mitgliedschaft sind eine dreijährige einschlägige Berufspraxis und eine berufsspezifische Qualifikation (z.B. DVFA-Diplom) oder alternativ eine sechsjährige Berufspraxis bei mindestens dreijähriger assoziierter Mitgliedschaft sowie der Nachweis einer von der DVFA anerkannten Qualifikation. Ferner müssen die Standesrichtlinien anerkannt und befolgt werden.

### Standesrichtlinien

Die DVFA-Standesrichtlinien füllen die gesetzlichen Generalklauseln des Kapitalmarktrechts mit Wohlverhaltensregeln aus, die speziell auf den Tätigkeitsbereich der Berufsangehörigen zugeschnitten sind. Mit der Anerkennung dieser Wohlverhaltensregeln dokumentieren die Mitglieder, dass sie ihre Tätigkeit auf der Basis international geltender Berufsgrundsätze ausüben.

Bereits 1993 schrieb die DVFA die für ihre Mitglieder geltenden professionellen Mindeststandards fest und reagierte damit frühzeitig auf die hohen intellektuellen und ethischen Anforderungen an die Berufsausübung in einem globalen Kapitalmarkt. 1995 erfolgte die Ratifizierung der Standesrichtlinien.

### Berufsgrundsätze

Die DVFA-Grundsätze ordnungsmäßiger Analyse und Anlageberatung fordern eine Berufsausübung

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

Zu den allgemeinen Berufspflichten gehören

- Eigenverantwortlichkeit, Gewissenhaftigkeit und Verschwiegenheit.

Die speziellen Berufspflichten im Umgang mit Informationen und Analysen verlangen

- Sachkenntnis und Sorgfalt als Grundpfeiler der Analysearbeit, Eindeutigkeit und Klarheit.

Als unzulässige Geschäftspraktiken sind ausdrücklich verboten:

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

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

Ein Entwurf der von Prof. Dr. Carsten P. Claussen, Gründungs- und Ehrenmitglied der DVFA, überarbeiteten Standesrichtlinien liegt bereits vor. Die endgültige Version kann jedoch erst nach der Verabschiedung des 4. Finanzmarktförderungsgesetzes fertig gestellt werden. Das Gesetz wird entscheidende Neuregelungen für Kernbereiche der Vermögensverwaltung und -betreuung enthalten.

## Online-Informationendienste

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

### Internetauftritt

Die DVFA-Internetseiten bieten detaillierte Informationen zu Analystenkonferenzen. Zusätzlich abrufbar sind die aktuellen Präsentationsunterlagen der Unternehmen bei DVFA-Themenkonferenzen, beispielsweise den IT-Foren auf der CeBIT. Das Angebot wird ergänzt durch einen IR-Terminkalender, der für 1999 knapp 800 Einträge enthält. Zwischen Januar 1999 und Januar 2000 haben sich das übertragene Datenvolumen wie auch die Anzahl der Anfragen mehr als verdoppelt.

### Perspektiven

In Kürze wird die DVFA eine geschlossene Benutzergruppe im Internet realisieren. Dazu gehören Online-Anmeldungen zu Analystenkonferenzen, das Abrufen von Firmeninformationen, Diskussionsforen und ein Benachrichtigungsservice. Eine Datenbank mit aktuellen und historischen Firmenzahlen ist in Vorbereitung. Die Übertragung

**DVFA** Einsteinstrasse 5 Tel.: +49 (0) 6103 58 33-0  
 D-63303 Dreieich Fax: +49 (0) 6103 58 33-33  
 Postfach 10 10 30 E-Mail: info@dvfa.de  
 D-63264 Dreieich

Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management e.V.   
 German Society of Investment Analysts and Asset Managers

1) Die DVFA stellt sich vor	10) Information on DVFA
2) Aktuelles	11) News
3) Aus- und Weiterbildung	12) Training and Continuing Education
4) DVFA-Ergebnisse	13) DVFA Earnings
5) DVFA-Analystenkonferenzen	14) DVFA Corporate Presentations
6) Konferenzen und Kongresse	15) Conferences and Congresses
7) Publikationen	16) Publications
8) DVFA-Standrichtlinien	17) Standards of Professional Conduct
9) Kommissionen und Arbeitskreise	18) Commissions and Working Groups

Copyright 2000 BLDORBERG L.P. Frankfurt 1-69-320410 Hong Kong 2-397-2000 London 1-41-330-500 New York 1-212-318-2000  
 Princes on 609-229-3000 Singapore 226-3000 Sydney 2-977-8666 Tokyo 3-321-8900 Sg. Paulo 11-344-4200  
 1487-512-0 07-apr-00 16:04:47

### Bloomberg-Begrüßungsseite DVFA <GO>

16:27 30MAR00 DVFA GE91696 DVFA1

\*\*\*\*\* Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management e.V. \*\*\*\*\*  
 \*\*\*\*\* German Society of Investment Analysts and Asset Managers \*\*\*\*\*

Einsteinstrasse 5 Postfach 10 10 30  
 D-63303 Dreieich D-63264 Dreieich

+Tel: +49/(0)6103/58 33-0 Geschäftsführerin/Managing Director:  
 +Fax: +49/(0)6103/58 33-33 Ulrike Diehl  
 \*E-Mail: info@dvfa.de

----- INDEX -----  
 <DVFA2>.....Ansprechpartner \* How to contact DVFA.....<DVFA2>  
 <DVFA4><DVFA6>...Kurzporträts der DVFA \* Introduction.....<DVFA7><DVFA9>  
 <DVFA10>.....Ergebnisse nach DVFA \* DVFA Earnings.....<DVFA10>  
 <DVFA16>.....DVFA-Methodenkommission \* Commission for Methodology.....<DVFA16>  
 <DVFA17>.....Die DVFA-Methodenkommission informiert.....<DVFA17>  
 <DVFA18>.....DVFA-Standards fuer Researchberichte am Neuen Markt.....<DVFA18>  
 <DVFA19>.....DVFA-Performance Presentation Standards.....<DVFA19>  
 <DVFA20>.....DVFA-Analystenkonferenzen \* DVFA Corporate Presentations...<DVFA20>  
 <DVFA30>.....Aus- und Weiterbildung \* Training & Cont. Education.....<DVFA60>  
 -----  
 MASTER INDEX <DE/MENU> FORWARD <DVFA2>

### Reuters-Indexseite DVFA1

von kompletten Unternehmenspräsentationen, visualisiert über Internet, wird angeboten, sobald der technische Standard eine Nutzung sinnvoll erscheinen lässt. Ergänzt durch eine Jobbörse und viele weitere Detailverbesserungen bildet dieses Serviceangebot ein solides Fundament für die Herausforderungen der Zukunft.

DVFA Willkommen - Netscape

File Edit View Go Window Help

Bookmarks Location: http://www.dvfa.de/

**DVFA** Willkommen

English pages

Wir stellen uns vor  
 Analystenkonferenzen  
 Ergebnis nach DVFA  
 Ausbildungsprogramm  
 Kommissionen  
 Publikationen  
 Jahresbericht  
 Standesrichtlinien  
 Schwesterverbände  
 Links

**Aktuell:**  
 Die DVFA expandiert und sucht zur Verstärkung des Teams neue Mitarbeiter  
 Aktuell: DVFA IT-Forum auf der CeBIT 2000 - Präsentationsunterlagen  
 Analystenkonferenzen 130.03.001

**Aus der Arbeit der DVFA-Kommissionen:**  
 Neu: Die Methodenkommission informiert zum Ergebnis nach DVFA/SG  
 DVFA-Standards für Researchberichte am Neuen Markt  
 Neu: "Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG", 3. Auflage  
 Performance Presentation Standards 2. Auflage Januar 2000

Suchen

Anregungen oder Kritik? <mailto:webmaster@dvfa.de>  
 © DVFA 1997-2000 - [Disclaimer](#)

### Aus- und Weiterbildung

Als moderner Berufsverband weiß die DVFA, welche Anforderungen im 21. Jahrhundert an eine qualifizierte Berufsausübung gestellt werden. Sie setzt Ausbildungsstandards für die Experten rund um den Kapitalmarkt. Die DVFA bietet eine an globalen Maßstäben orientierte, berufsständische Ausbildung mit einem international anerkannten Abschluss an. Hinzu kommt ein großes Angebot an Refresher- und Fortbildungs-Seminaren. Die Absolventen sind somit für die steigenden Herausforderungen des sich verschärfenden Wettbewerbs bestens gerüstet.

### Zielgruppen

Das Programm richtet sich an Führungs-, Fach- und Nachwuchskräfte aus den Bereichen Investment Research, Asset Management, Corporate Finance und Kapitalmarktkommunikation/Investor Relations sowie an moderne Finanzdienstleister, die den gestiegenen Anforderungen des globalen Kapitalmarkts erfolgreich begegnen. Die modulare und berufsbegleitende Struktur gestattet den Teilnehmern eine individuell bedarfsgerechte Karriereplanung. Voraussetzungen für die Teilnahme am Ausbildungsprogramm 'CEFA-Investmentanalyst/DVFA' sind ein Universitäts- bzw. Fachhochschulabschluss oder ein vergleichbarer Kenntnisstand und zwei Jahre Berufserfahrung.

### Dozenten

Dank der hochkarätigen Dozenten besitzt das DVFA-Ausbildungsprogramm auf dem Gebiet Investment Banking/Kapitalmarkt-Dienstleistungen eine einzigartige Qualität in Deutschland. Der überwiegende Teil der Lehrenden ist in international anerkannten wissenschaftlichen und anwendungsbezogenen Institutionen tätig. In ihrem jeweiligen Fachgebiet sind sie ausgewiesene Experten aus der Praxis und renommierte Hochschulprofessoren, die über internationale Reputation verfügen – dokumentiert durch zahlreiche Veröffentlichungen und langjährige Lehr- und Forschungstätigkeiten im In- und Ausland. Die Dozenten gestalten ihren Unterricht praxisorientiert und demonstrieren die Anwendungsmöglichkeiten des Unterrichtsstoffs an Fallbeispielen. Die benutzerfreundliche Dokumentation der Lerninhalte erlaubt die Konzentration auf die Ausführungen der Referenten während des Unterrichts und ein effizientes Vor- und Nachbereiten des Seminarstoffs. Die

wissenschaftliche Leitung durch Professor Dr. Otto Loistl, Wirtschaftsuniversität Wien, und unsere Dozenten aus Praxis und Lehre gewährleisten eine Wissensvermittlung auf höchstem internationalen Niveau und neuestem wissenschaftlichen Kenntnisstand.

### DVFA-Diplom mit internationaler Anerkennung

Nach erfolgreichem Abschluss des Post-Graduierten-Programms erhalten die Absolventen zwei Diplome: Das nationale Diplom 'Investmentanalyst/DVFA' und das Diplom des europäischen Dachverbandes EFFAS, das Certified EFFAS Financial Analyst-Diplom 'CEFA'. Über 840 Berufsangehörige haben bisher das DVFA-Diplom erworben, davon 594 bereits den europaweit anerkannten Abschluss CEFA (inklusive 10./11. Jahrgang 1999). Sie gehören zu den gefragtesten Fach- und Führungskräften der modernen Finanzdienstleister.

Nach der Erstakkreditierung des DVFA-Ausbildungsprogramms durch EFFAS im Jahre 1994 erfolgte im Oktober 1999 die Reakkreditierung des Programms für weitere 5 Jahre.

### Neuerungen 1999

Die DVFA entwickelt ihr Aus- und Fortbildungsprogramm ständig weiter. Seit März 1999 bietet die DVFA jeweils zwei parallel laufende Kurse mit dem Abschlussziel 'CEFA-Investmentanalyst/DVFA' an. Damit wird der großen Nachfrage durch eine Verdoppelung der Kapazitäten Rechnung getragen.

Mit 30 Refresherkursen und Fortbildungsseminaren wurde 1999 auch das Weiterbildungsangebot deutlich erweitert (1998: 16 Kurse).

Mit dem konsequenten Ausbau der berufsspezifischen Aus- und Weiterbildung trägt die DVFA maßgeblich zur professionellen internationalen Wettbewerbsfähigkeit der Berufsangehörigen bei.

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

**Refresherkurse**

- Finanzmathematik und -statistik (2 Tage)
- Rentenanalyse (1 Tag)
- Rechnungslegung (2 Tage)
- Technische Analyse (1 Tag)
- Volkswirtschaftslehre (2 Tage)
- Neues Kapitalmarktrecht (2 Tage)
- Kennzahlenanalyse (1 Tag)

Die DVFA-Refresherkurse wenden sich an Professionals, die ihre Kenntnisse auffrischen möchten. Darüber hinaus werden sie den Teilnehmern des DVFA/CEFA-Ausbildungsprogramms empfohlen, die über keine dem üblichen Eingangslevel entsprechenden Kenntnisse verfügen.

**Ausbildungsprogramm CEFA-Investmentanalyst/DVFA**

(28 Tage)

**Grundlagen**

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

**Analyse und Bewertung von festverzinslichen Wertpapieren**

- Die makroökonomischen Determinanten der Zinsbildung
- Analyse zinsabhängiger Finanzinstrumente

**Aktienanalyse und -bewertung**

- DVFA/SG-Ergebnis
- Dividendendiskontierungsmodelle zur Unternehmensbewertung

**Futures, Optionen und Riskmanagement**

- Futures, Optionen, Warrants
- Swaps
- Derivate und institutionelle Aspekte
- Riskmanagement mit Derivaten

**Portfolio Management**

- Management von Bond-Portfolios
- Grundlagen und Anwendungen der Portfoliotheorie
- Asset Management
- Private Anleger und Technische Analyse
- Performance-Messung

**Struktur des Investmentberufs**

- Rechtliche Grundlagen
- Wertpapieraufsicht
- Compliance
- Standesregeln/Ethik
- Strukturierung von Investmentfonds

**Analyse von Jahresabschluss und Rechnungslegung**

- Kapitalmarktorientierte Finanzanalyse
- Kapitalstruktur, Dividendenpolitik und Financial Engineering

**Unternehmensfinanzierung**

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

**Examen: 4 Tage**

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

In den **Fortbildungsseminaren** werden für Senior Professionals neue Themen anwendungsbezogen aufbereitet.

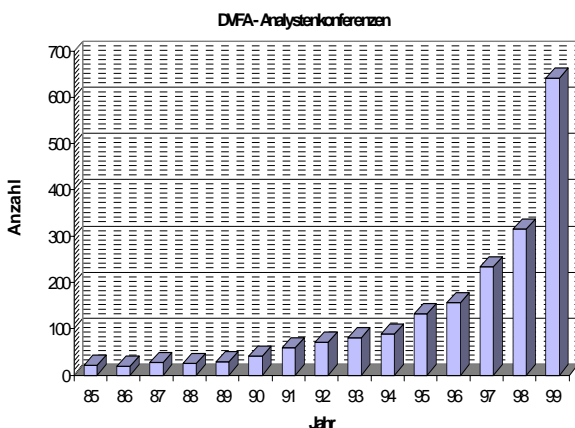
- IAS und Ergebnis nach DVFA/SG
- Moderne Verfahren der Unternehmensbewertung für Investoren
- Zinsstrukturmodelle und Fixed Income Management
- Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung und Berichterstattung
- Bewertungsmethodik für Immobilienaktien
- Performance Presentation Standards

### Analystenkonferenzen

Zu den wichtigsten Produkten des Dienstleistungsangebots der DVFA zählen Analystenkonferenzen. Sie bilden die Plattform für eine effiziente Kapitalmarktkommunikation zwischen Emittenten und Investoren.

#### Unverminderter Wachstumstrend

Im Jahr 1999 wurde mit 642 nationalen und internationalen Konferenzen ein neuer Jahresrekord erreicht. Sie gliedern sich auf in 485 reguläre DVFA-Analystenkonferenzen, 22 Unternehmenspräsentationen auf der CeBIT 99 in Hannover, 15 auf dem DVFA Biotech Forum in München und 120 Konferenzen im Rahmen der German Mid Cap Conference (GMCC) sowie der Initial Public Offering Conference (IPOC). Bei den Teilnehmern war eine zunehmende Internationalisierung zu verzeichnen.



#### CeBIT: Investment Professionals Forum

Auf der CeBIT 99 veranstaltete die DVFA zum zweiten Mal ein Investment Professionals Forum und bot im Rahmen des Forums ausgewählten Emittenten aus den Bereichen Software, Hardware, Telekommunikation und IT Service die Möglichkeit, ihre Produktneuheiten und gleichzeitig ihre Attraktivität als Aktienanlage in den Fokus internationaler Investment Profis zu stellen. Die Analysten und professionellen Investoren erhielten dabei wertvolle Informationen aus erster Hand über Marktposition, Perspektiven und Finanzentwicklung einzelner High Tech-Unternehmen sowie einen unverfälschten Eindruck der gesamten Branche.

#### DVFA Biotech Forum 1999

Zum ersten Mal veranstaltete die DVFA in Zusammenarbeit mit der Deutschen Industrievereinigung Biotechnologie (DIB) vom 18. – 19. November im Rahmen des EuropaBio-Kongresses in München ein Biotech Forum für Investment Professionals. Insgesamt 15 Unternehmenspräsentationen boten über 150 Investment Profis Einblick in die Wachstums- und Entwicklungspotentiale sowohl junger als auch etablierter Emittenten der Branche. Das DVFA-Forum war ein wichtiger Schritt in der Etablierung eines attraktiven und liquiden Marktes für Biotech-Aktien. Im Juli 2000 wird dieses wegweisende Konzept mit einer Folgeveranstaltung fortgesetzt.

#### GMCC

Vom 29. November – 2. Dezember 1999 veranstaltete die DVFA zum fünften Mal die German Mid Cap Conference. Unternehmen aus den Branchen Media & Entertainment, Financial Services, Automotives, Construction and Building Materials, Industrial Materials, Technology, Consumer Goods und Information Technology stellten in der IHK/Börse, Frankfurt, vor einem internationalen Fachpublikum ihre Attraktivität als Investment dar.

#### IPOC

Nach dem großen Erfolg 1998 kam die DVFA mit der 2. IPO Conference auch 1999 dem Wunsch vieler Neuemittenten nach, sich anlässlich der GMCC ebenfalls zu präsentieren. Die IPOC fand am 3. und 6. – 7. Dezember 1999 im Hause der Deutschen Bank AG in Frankfurt statt und wurde aufgrund des hohen Teilnahmeinteresses um einen Tag verlängert. Es präsentierten sich 65 (1998: 25) Börsenneulinge aus den Branchen Entertainment, Services, IT und Biotech. Über 500 Professionals nutzten die GMCC und die IPOC als Informationsplattform. Mittlerweile haben sich GMCC und IPOC in den Terminkalendern der Investment Profis fest etabliert.

## Themenkonferenzen und Foren '99

Die DVFA wird künftig verstärkt Foren und Themenkonferenzen durchführen. Damit werden vorrangig zwei Ziele verfolgt:

1. der sehr hohen Nachfrage nach Präsentationsmöglichkeiten bei der GMCC und IPOC durch unterjährige Themenkonferenzen rechtzeitig zu entsprechen.
2. vorrangig die Branchen und Marktsegmente zu berücksichtigen, die noch nicht im bevorzugten Fokus der internationalen Investoren standen.

## CeBIT 99: Investment Professionals Forum

### Software

ADVA AG Optical Networking  
 BETA Systems Software AG  
 BROKAT Infosystems AG  
 Graphisoft N.V.  
 INTERSHOP Communications AG  
 iXOS Software AG  
 SWAN S.A.  
 SAP AG  
 Utimaco Safeware AG

### Hardware/Telecommunications/IT

Drillisch AG  
 ELSA AG  
 MobilCom AG  
 TelDaFax AG  
 transtec AG  
 Vivanco Gruppe AG  
 WizCom Technologies Ltd.

### IT/Service

AC-Service AG  
 ARTICON Information Systems AG  
 CENIT AG Systemhaus  
 hancke & peter IT Service AG  
 Heyde AG  
 TDS Informationstechnologie AG

## DVFA Biotech Forum '99

BB Biotech AG  
 Cambridge Antibody Technology plc  
 EUROPEPTIDES  
 EVOTEC Biosystems AG  
 GeneScan Europe AG  
 Innogenetics N.V.  
 MediGene AG  
 Mologen Holding AG  
 MorphoSys AG  
 MWG-Biotech AG  
 november AG  
 Orthovita, Inc.  
 OXIGENE, Inc.  
 QIAGEN N.V.  
 Rhein Biotech N.V.

## GMCC '99:

### Media & Entertainment

COMPUTEC MEDIA AG  
 Constantin Film AG  
 Deutsche Entertainment AG  
 edel music AG  
 EM.TV & Merchandising AG  
 Kinowelt Medien AG

### Financial Services

Concord Effekten AG  
 Deutsche Beteiligungs-AG  
 Dürr AG

### Automotives

Bertrandt AG  
 BERU AG  
 DEUTZ AG  
 Fuchs Petrolub AG  
 Phoenix AG  
 SAI Automotive AG  
 WESUMAT Holding AG

### Construction and Building Materials

Bau-Verein zu Hamburg AG  
 CREATON AG  
 GESCO Industrie Holding AG  
 Mühl Product & Service AG  
 R. STAHL AG

### Industrial Materials

Graphitwerk Kropfmühl AG  
 Norddeutsche Affinerie AG

### Technology

1 & 1 Aktiengesellschaft & Co. KGaA  
 AIXTRON AG  
 BÖWE SYSTEC AG  
 ce Consumer Electronic AG  
 COR Insurance Technologies AG  
 ELSA AG  
 Heyde AG  
 HÖFT & WESSEL AG  
 MobilComAG  
 OAR Consulting AG  
 Plambeck Neue Energien AG  
 SCM Microsystems Inc.

### Information Technology

AUGUSTA Beteiligungs-AG  
 BROKAT Infosystems AG  
 iXOS Software AG  
 plenum AG  
 TDS Informationstechnologie AG

### Consumer Goods

Fielmann AG  
 GARDENA Holding AG  
 K & M Möbel AG  
 LEIFHEIT AG

## DVFA-Dienstleistungen

(GMCC '99 Fortsetzung)

### Mechanical Engineering

Koenig & Bauer AG  
Pongs & Zahn AG  
Walter AG

### Dinner Presentations

ACG AG für Chipkarten und Informationssysteme  
IDS Scheer AG  
IVG Holding AG  
Knorr Capital Partner AG  
Lobster Technology Holding AG  
Takkt AG  
transtec AG  
Trintech AG

### IPOC '99:

ADVA Optical Networking AG  
Amadeus AG  
AT&S AG  
Beate Uhse AG  
BinTec Communications AG  
bmp AG  
Brain International AG Software & Consulting  
Brainpool TV AG  
CPU Softwarehouse AG  
CyBio AG  
D. Logistics AG  
DAS WERK AG  
Dr. Scheller Cosmetics AG  
EASY SOFTWARE AG  
Eckert & Ziegler AG Strahlen- und Medizintechnik  
Edscha AG  
elexis AG  
EMPRISE Management Consulting AG  
fluxx.com AG  
freenet.de AG  
GFT Technologies AG  
Gigabell AG  
HAITEC AG  
hancke & peter IT Service AG  
Helkon Media AG  
Highlight Communications AG  
INFOMATEC AG  
infor business solutions AG  
InternetMediaHouse.com AG  
Intertainment AG  
JUMPtac Industrielle Computertechnik AG  
LOEWE AG  
Management Data Software Engineering AG  
MAXDATA AG  
Medion AG  
MOSAIC SOFTWARE AG  
MWG Biotech AG  
Nemetschek AG  
NorCom AG  
Parsytec AG  
PC-SPEZIALIST Franchise AG  
PROUT AG  
realTech AG  
Rhein Biotech N.V.

ricardo.de AG  
RTV Family Entertainment AG  
Sanochemia Pharmazeutika AG  
SCHULER AG  
SENATOR Film AG  
SHS Informationssysteme AG  
SinnerSchrader AG  
Steag Hamatech AG  
Stinnes AG  
Sunburst Merchandising AG  
Süss MicroTec AG  
SVC Schmidt Vogel Consulting  
SZ Testsysteme AG  
teamwork information management AG  
telegate AG  
TFG Venture Capital AG & Co. KGaA  
TRIA Software AG  
Utimaco Safeware AG  
VCL Film + Medien AG  
Vivanco Gruppe AG  
Zapf Creation AG

## Standards

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

### 3. Auflage des DVFA-Ergebnisses®

Im Oktober 1999 ist mit der 3. Auflage die vollständige Neufassung des Buches *Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG - DVFA/SG Earnings per Share* erschienen. Die Veränderungen in den Bilanzierungsgewohnheiten deutscher börsennotierter Unternehmen durch internationale Einflüsse machten es erforderlich, die 1996 veröffentlichten Empfehlungen zur Ermittlung des Ergebnisses je Aktie nach DVFA/SG grundlegend zu überarbeiten. Die DVFA-Kommission für kapitalmarktbezogene Aktienanalyse und Bewertungsmethoden (Methodenkommission) und der Arbeitskreis 'Externe Unternehmensrechnung' der Schmalenbach-Gesellschaft (SG) zeichnen für die Erarbeitung des Ermittlungsschemas verantwortlich.

### Grundsätze und Ziele

Das DVFA-Ergebnis hat das Ziel, einen möglichst objektiven Vergleichsmaßstab für die Beurteilung der Ertragskraft der Unternehmen festzulegen, und zwar unabhängig von den Rechnungslegungsvorschriften, nach denen der Abschluss erstellt ist. Hierfür war es erforderlich, die unterschiedlichen Bilanzierungsregeln und -wahlrechte in Richtung auf eine größtmögliche Gemeinsamkeit zwischen den Vorschriften des deutschen Handelsrechts, der International Accounting Standards (IAS) und der Generally Accepted Accounting Principles (US-GAAP) zu berücksichtigen. Außerdem galt es, die aus dem Ergebnis zu bereinigenden Sondereinflüsse möglichst genau zu definieren. Die nunmehr veröffentlichte fortentwickelte Methodik stellt somit deutlich auf die international üblichen Bilanzierungs- und Bewertungsregeln ab.

Die zunehmende Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards bedeutet jedoch nicht zwingend eine Erhöhung der Transparenz und Vergleichbarkeit der Finanzberichterstattung. Auch nach internationalen Standards erstellte Abschlüsse sind von Sondereinflüssen geprägt. Vor diesem Hintergrund steigt die Bedeutung des DVFA-Ergebnisses.

## Berücksichtigung der Praxis

Der Katalog der zu bereinigenden Sondereinflüsse wurde erstmals abschließend definiert. Damit wird dem Wunsch der Praxis Rechnung getragen, unterschiedliche Auffassungen von Unternehmen und Finanzanalysten bei der Ausschaltung von Sondereinflüssen weitgehend zu vermeiden. Unverändert wird davon ausgegangen, dass das Ergebnis nach DVFA/SG die Ertragssituation des jeweiligen Gesamtunternehmens abbilden soll.

### DVFA-Performance Presentation Standards

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

### Composite als PPS-Grundprinzip

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

### 2. Auflage 2000

Seit Dezember 1999 ist die 2. Auflage der PPS auf den DVFA-Internetseiten abrufbar. Ab Frühjahr 2000 werden die Standards als zweisprachige Buchversion (deutsch/englisch) erhältlich sein. Die Neuauflage trägt den inzwischen vorliegenden praktischen Erfahrungen mit der 1. Auflage Rechnung. Darüber hinaus wurde im April 1999 die Neufassung der 'Global Investment Performance Standards' (GIPS) vorgestellt, die den DVFA-PPS als Mindeststandards zugrunde liegen. Um die internationale Akzeptanz zu gewährleisten, war ihre Überarbeitung auch unter diesem Gesichtspunkt erforderlich. Erarbeitet wurden die Standards von der DVFA-Kommission für Performance Presentation Standards.

### DVFA-Standards für Researchberichte am Neuen Markt

Mit den am 1. Juli 1999 in Kraft getretenen Standards für Researchberichte am Neuen Markt formuliert die DVFA Anforderungen an die Transparenz und Qualität der publizierten Unternehmensstudien.

### Vergleichbarkeit und Transparenz

Angesichts der starken Zunahme von notierten Werten am Neuen Markt und der deutlichen Bewertungsunsicherheit bei innovativen Wachstumsunternehmen kommt der Transparenz und Nachvollziehbarkeit der in Researchberichten verwendeten Bewertungsansätze große Bedeutung zu. Die von der DVFA-Kommission 'Neue Märkte/Innovative Unternehmen' erarbeiteten Standards dienen der Erhöhung der Transparenz von Wertermittlungen und sollen dem Anleger ermöglichen, eine fundierte Anlageentscheidung zu treffen.

### Erhöhter Anlegerschutz durch Transparenz

Die DVFA-Standards fordern keine Evaluierung der eingesetzten Modelle, sondern zielen ausschließlich auf die Erhöhung der Transparenz der verwendeten Bewertungsverfahren. Die zur Zeit am Markt vorhandene Modell- und Verfahrensvielfalt soll nicht beeinträchtigt werden. Der Anleger kann mit Hilfe der in den Standards geforderten Offenlegung der zugrunde liegenden Modellannahmen und -parameter eine fundiertere Investmententscheidung auf einer breiteren Informationsgrundlage treffen. Die geforderte lückenlose Darstellung des

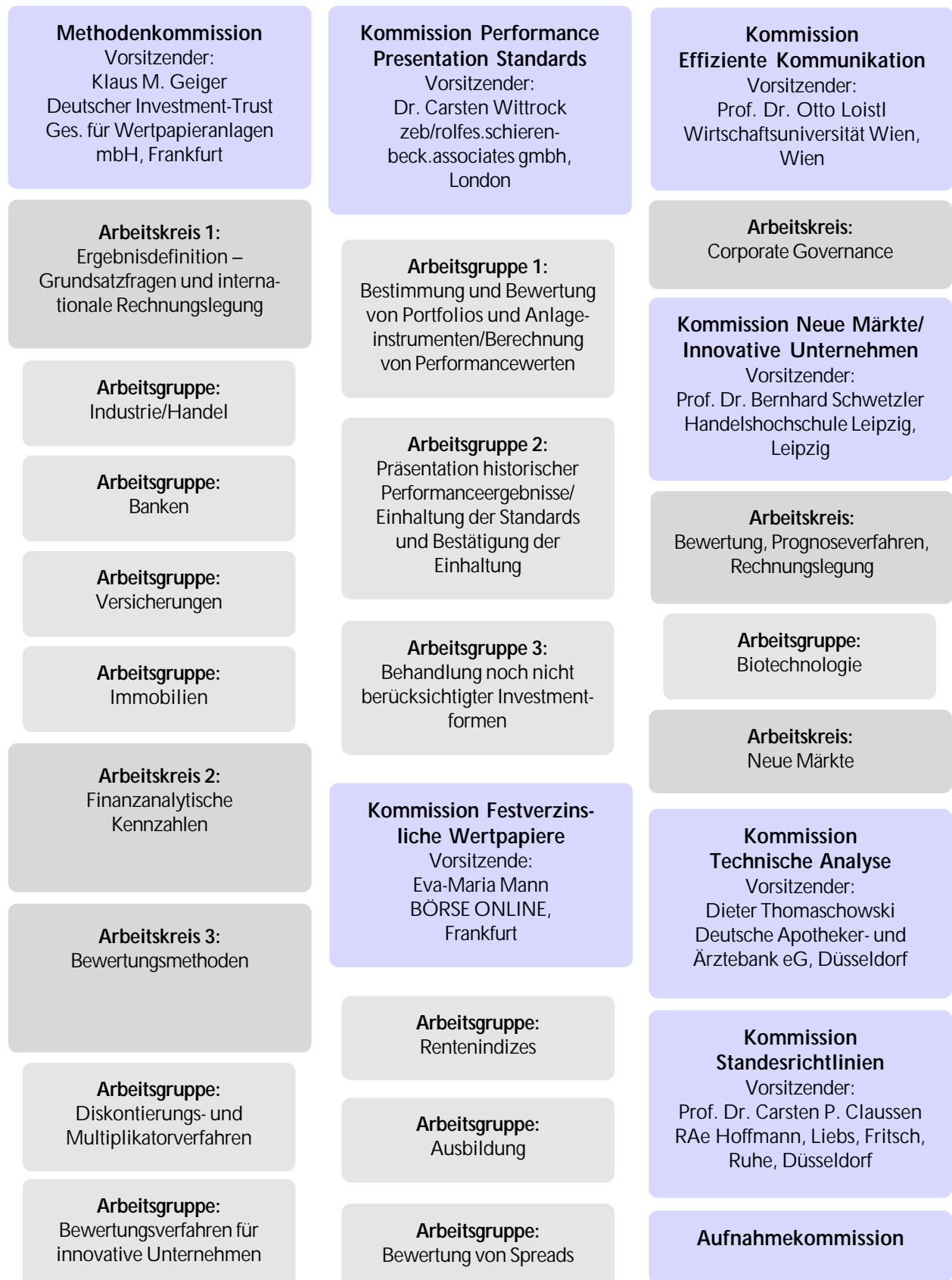
Wertermittlungsprozesses erlaubt es ihm, alle wichtigen Schritte und die darin eingehenden Größen wie z. B. Wachstumsraten oder Kapitalkosten nachzuvollziehen.

Gefordert werden ferner detaillierte Angaben über die Verwendung der durch den Börsengang erzielten Erlöse sowie über das geplante Verhalten der Altaktionäre unmittelbar nach einem erfolgten Börsengang. Die gerade in jüngster Zeit aufgetretenen Fälle eines vorzeitigen Verkaufs von Aktien durch Altaktionäre zeigen, wie wichtig die Einhaltung der 'lock-up-Periode' durch die Altaktionäre ist.

### Durchsetzung der DVFA-Standards durch Marktakzeptanz

Die Anerkennung der DVFA-Standards erfolgt auf freiwilliger Basis. Im Interesse des Anlegerschutzes empfiehlt die DVFA den Investoren, besonders auf die Einhaltung der DVFA-Standards für Researchberichte am Neuen Markt und auf den entsprechenden Vermerk in den Researchberichten zu achten.

## Kommissionen



(Stand 3/2000)

### Aus der Arbeit der Kommissionen

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

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

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

#### Plenum

Die erheblichen Veränderungen in den Bilanzierungsgepflogenheiten deutscher börsennotierter Unternehmen durch internationale Einflüsse machten es erforderlich, die 1996 veröffentlichten Empfehlungen zur Ermittlung des Ergebnisses je Aktie nach DVFA/SG grundlegend zu überarbeiten. Hier von war auch im vergangenen Jahr die Arbeit der Methodenkommission maßgeblich geprägt.

In der im März 1999 erfolgten abschließenden Sitzung bezüglich der im Oktober 1999 erschienenen 3. Auflage des Buches *Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG* befasste sich das Plenum schwergewichtig nochmals mit diesbezüglichen Vorlagen der Arbeitsgruppen 'Industrie/Handel', 'Banken' und 'Versicherungen'. Die dort erarbeiteten Inhalte und Formulierungen wurden intensiv diskutiert, ergänzt und verabschiedet.

Erwähnenswert ist ferner, dass sich Experten des Plenums für die von einer wachsenden Zahl von Unternehmen gewünschte Prüfung des Ergebnisses je Aktie nach DVFA/SG zur Verfügung stellen.

#### Die Methodenkommission informiert

Zur schnelleren Information der Finanzanalysten und der interessierten Öffentlichkeit über Arbeitsergebnisse der Methodenkommission erschienen im August 1999 weitere drei 'Info - Die Methodenkommission informiert': Info 1/99 befasste sich mit den Steuersätzen für die Bereinigung des ausgewiesenen Jahresergebnisses um Sondereinflüsse, Info 2/99 mit der Euro-Umstellung und dem Jahrtausendwechsel und Info 3/99 mit Immobilienverkäufen von Immobiliengesellschaften mit Bestandscharakter. Die darin ausgesprochenen Empfehlungen sind Bestandteil der 3. Auflage des Buches *Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG*.

Im Februar 2000 wurden Info 01/00 (Auswirkungen des Steuerentlastungsgesetzes 1999/2000/2002) und Info 02/00 (Behandlung von steuerlichen Ergänzungsbilanzen und abweichenden Steuerbi-

#### Plenum der Methodenkommission

(18 Mitglieder)

(Stand 3/2000)

<i>Norbert Barth</i>	BHF-BANK AG	Frankfurt
<i>Winfried Becker</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Prof. Dr. Gerhart Förschle</i>	PwC Deutsche Revision AG	Frankfurt
<i>Klaus M. Geiger, Vors.</i>	Deutscher Investment-Trust	
	Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH	Frankfurt
<i>Dr. Heidrun Haase</i>	Selbständige Finanzanalystin	Würzburg
<i>Dieter Hein, CEFA</i>	Credit Lyonnais Securities Europe	Frankfurt
<i>Adrian Hopkinson, CFA</i>	WestLB Research GmbH	Düsseldorf
<i>Werner Jochmaring</i>	Verlag Hoppenstedt GmbH	Darmstadt
<i>Britta Lindhorst</i>	AM Finanzanlagen-Management GmbH	Köln
<i>Prof. Dr. Heinz Rehkugler</i>	Universität Freiburg	Freiburg
<i>Peter Rothenaicher</i>	HypoVereinsbank AG	München
<i>Friedrich Schellmoser</i>	HypoVereinsbank AG	München
<i>Michael Schickling</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Dr. Rudolf Schinnerl</i>	Westdeutsche Genossenschafts-Zentralbank eG	Düsseldorf
<i>Günter Schmitt, stv. Vors.</i>	Selbständiger Finanzanalyst	Frankfurt
<i>Prof. Dr. Bernhard Schwetzler</i>	Handelshochschule Leipzig	Leipzig
<i>Roland Trageser</i>	DG BANK AG	Frankfurt
<i>Uwe Weinreich, CEFA</i>	Bankgesellschaft Berlin AG	Frankfurt

lanzen im Ergebnis nach DVFA/SG) veröffentlicht. Im April 2000 folgten Info 03/00 (Auswirkungen des Steuerentlastungsgesetzes 1999/2000/2002 auf die Ergebnisermittlung nach DVFA/GDV bei Versicherungsunternehmen), Info 04/00 (Auswirkungen von Steuersatzänderungen auf latente Steuern) und Info 05/00 (Neuregelung der steuerlichen Behandlung von Ausschüttungen aus EK 45 zwischen jeweils anrechnungsberechtigten Körperschaften). Weitere 'Info' sind in Vorbereitung, u. a. zur Behandlung von 'Stock Options' und 'Stock Appreciation Rights' im Ergebnis nach DVFA/SG.

**Arbeitskreis 1:**  
**'Ergebnisdefinition – Grundsatzfragen und internationale Rechnungslegung'**

**Arbeitsgruppe 'Industrie/Handel'**

Im Jahr 1999 stand im Mittelpunkt der Kommissionsarbeit (neun Sitzungen) die – auch redaktionelle – Fertigstellung der Neufassung des Buches *Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG*. Sie erfolgte in enger Zusammenarbeit mit dem Arbeitskreis 'Externe Unternehmensrechnung' der Schmalenbach-Gesellschaft. Der hierfür 1997 gebildete Arbeitskreis 'DVFA/SG' tagte 1999 weitere vier Mal.

Die Arbeitsgruppe hat von Januar 1999 bis Februar 2000 zudem fünf 'Info - Die Methodenkommission informiert' erarbeitet und veröffentlicht. Sie hat sich darüber hinaus im abgelaufenen Jahr erneut mit einer Vielzahl von Grundsatzfragen befasst, die vor allem von DVFA-Mitgliedern, Unternehmen und Wirtschaftsprüfern an sie herangetragen wurden.

**Arbeitskreis 1:**

- Arbeitsgruppe Industrie/Handel (17 Mitglieder)  
Leiter: Klaus M. Geiger  
Stellv.: Friedrich Schellmoser
- Arbeitsgruppe Banken (19 Mitglieder)  
Leiter: Dieter Hein, CEFA  
Stellv.: Dr. Michael Kemmer,  
Dr. Thomas Naumann
- Arbeitsgruppe Versicherungen (25 Mitglieder)  
Leiter: Norbert Barth  
Stellv.: Ralph Lutz, CEFA
- Arbeitsgruppe Immobilien (10 Mitglieder)  
Leiter: Prof. Dr. Heinz Rehkugler  
Stellv.: Dr. Georg Kandors/Dieter Thomaschowski

**Arbeitskreis 2:** (5 Mitglieder)

Leiter: Britta Lindhorst  
Stellv.: Frank Klein

**Arbeitskreis 3:** (23 Mitglieder)

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

**Arbeitsgruppe 'Banken'**

Nach dem Abschluss der Arbeit am DVFA/Bankenschema hat sich die Arbeitsgruppe im vergangenen Jahr besonders mit den Bilanzierungsregeln nach US-GAAP beschäftigt. Im Frühjahr des laufenden Jahres wird erstmalig eine deutsche Bank einen Konzernabschluss nach US-GAAP vorlegen. Andere deutsche Banken planen ein Listing ihrer Aktien in den USA und müssen daher zumindest eine Überleitungsrechnung nach amerikanischen Bilanzierungsregeln veröffentlichen.

**Arbeitsgruppe 'Industrie/Handel'**

<i>Ralf Bender</i>	METRO AG	(Stand 3/2000) Köln
<i>Nikolaus Brandl, CEFA</i>	Bankgesellschaft Berlin AG	Berlin
<i>Dr. Jürgen Elfers, CEFA</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Prof. Dr. Gerhart Förtschle</i>	PwC Deutsche Revision AG	Frankfurt
<i>Klaus M. Geiger, Leiter</i>	Deutscher Investment-Trust Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH	Frankfurt
<i>Dr. Heidrun Haase</i>	Selbständige Finanzanalystin	Würzburg
<i>Bernd Janssen</i>	Warburg Dillon Read	Frankfurt
<i>Jochen Klusmann</i>	Bank Julius Bär (Deutschland) AG	Frankfurt
<i>Michael Kunz</i>	Arthur Andersen & Co. GmbH	Eschborn
<i>Ulrich Lange, CFA</i>	ADIG Investment GmbH	Frankfurt
<i>Karsten Rahlf</i>	Vereins- und Westbank AG	Hamburg
<i>Friedrich Schellmoser, stv. Leiter</i>	HypoVereinsbank AG	München
<i>Michael Schickling</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Dr. Rudolf Schinnerl</i>	Westdeutsche Genossenschafts-Zentralbank eG	Düsseldorf
<i>Günter Schmitt</i>	Selbständiger Finanzanalyst	Frankfurt
<i>Dr. Armin Tischbierek</i>	PwC Deutsche Revision AG	Frankfurt
<i>Uwe Weinreich, CEFA</i>	Bankgesellschaft Berlin AG	Frankfurt

### Arbeitsgruppe 'Banken'

(Stand 3/2000)

#### Analysten:

<i>Sabine Bohn</i>	DG BANK AG	Frankfurt
<i>Britta Graf</i>	Banque Nationale de Paris	Frankfurt
<i>Natalie Grasegger, CEFA</i>	HypoVereinsbank AG	München
<i>Horst Hartung</i>	Dresdner Bank AG	Frankfurt
<i>Dieter Hein, CEFA, Leiter</i>	Credit Lyonnais Securities Europe	Frankfurt
<i>Thomas Hollenbach</i>	Landesbank Rheinland-Pfalz	Mainz
<i>Dr. Stephan Kalb</i>	Crédit Agricole Indosuez Cheuvreux Deutschland GmbH	Frankfurt
<i>Dr. Georg Kanders</i>	WestLB Research GmbH	Düsseldorf
<i>Michael Klein</i>	Oppenheim Finanzanalyse GmbH	Frankfurt
<i>Manfred Piontke</i>	Deutsche Bank AG	Frankfurt
<i>Volker von Krüchten, CEFA</i>	BHF-BANK AG	Frankfurt
<i>Christine Winkler</i>	Allfonds BKG Asset Management GmbH	München

#### Banken/Rechnungswesen:

<i>Heinz Behrendsen</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Karl Friedrich Fiedler</i>	Dresdner Bank AG	Frankfurt
<i>Dr. Michael Kemmer, stv. Leiter</i>	HypoVereinsbank AG	München
<i>Wolfgang Kolb</i>	Dresdner Bank AG	Frankfurt
<i>Dr. Edgar Löw</i>	Deutsche Bank AG	Frankfurt

#### Wirtschaftsprüfer:

<i>Dr. Thomas Naumann, stv. Leiter</i>	KPMG	Frankfurt
<i>Dr. Wolfgang Weigel</i>	PwC Deutsche Revision AG	Frankfurt

Die neuen Regelungen nach FAS 133 und IAS 39 stellen nach Angaben der Banken eine besondere Herausforderung dar und werden deshalb auch ein wichtiges Thema für die Arbeitsgruppe im laufenden Jahr sein.

### Arbeitsgruppe 'Versicherungen'

Zu Jahresbeginn wurde die Neufassung des Versicherungsschemas als Textbeitrag für die 3. Auflage des Buches *Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG* gemeinsam mit dem Gesamtverband der Versicherungswirtschaft (GDV) abgeschlossen. In Anlehnung an das allgemeine DVFA/SG-Schema ist grundsätzlich eine sinngemäße Übertragung der dort behandelten Sachverhalte auf die branchenspezifischen Besonderheiten bei Versicherungsunternehmen vorzunehmen. Wesentliche Änderungen gegenüber der alten Fassung gab es nicht. So sind z.B. die Erträge und Aufwendungen aus dem Abgang von Beteiligungen weiterhin nur zu bereinigen, wenn es sich um strategische Beteiligungen handelt. Allerdings sind nunmehr die Ergebniseffekte aus dem Abgang nicht strategischer Beteiligungen in ihrer Größenordnung anzugeben, wenn sie das Wesentlichkeitskriterium erfüllen. Dies sollte in Zeiten verstärkter Fusionen und Übernahmen im Finanzsektor die Transparenz und Aussagekraft von Abschlüssen verbessern.

Die Arbeitsgruppe hat im weiteren Jahresverlauf Erfahrungen mit dem erstmaligen Vorliegen eines Versicherungsabschlusses (Allianz Konzern) auf Basis international anerkannter Rechnungslegungsvorschriften (IAS) gesammelt, um daraus eventuelle Rückschlüsse für die Ergebnisberechnung nach DVFA/GDV zu ziehen. Zum Jahresende waren aufgrund der ergangenen Steuergesetze Neuerungen zu berücksichtigen, die zu den Info 03/00 und 04/00 der Methodenkommission geführt haben.

Nachdem dieser Bereich keine weiteren Aktivitäten erforderte, hat sich die Arbeitsgruppe mit zwei neuen Themen beschäftigt: zum einen mit dem 'Embedded Value', insbesondere bei Lebensversicherungsunternehmen, und zum anderen mit der Definition und Standardisierung von branchenspezifischen Kennzahlen, z. B. dem 'Return on Equity' (ROE). Zum ersten Thema konnten wieder erfahrene Referenten aus der Branche gewonnen werden, was den Einstieg in die Materie erleichterte. Hier zeigt sich aufs Neue, dass die Besetzung der Arbeitsgruppe mit hochkarätigen Praktikern der Versicherungsbranche besonders hilfreich ist. Aus der Erkenntnis, dass für einen externen Analysten eine Berechnung des 'Embedded Value' fast unmöglich ist, wurde dieses Thema erst einmal vertagt. Es sollen die Ergebnisse der Deutschen Aktuarvereinigung abgewartet werden, die hierzu Grundregeln für eine Anwendung erstellen möchte.

**Arbeitsgruppe 'Versicherungen'**

(Stand 3/2000)

**Analysten:**

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

**Vertreter der Versicherungswirtschaft:**

<i>Christine Gallersdörfer</i>	AMB Aachener und Münchener Beteiligungs-AG	Aachen
<i>Evelyn Herwegh</i>	DBV-Winterthur Holding AG	Wiesbaden
<i>Dr. Susanne Kannglessner</i>	Allianz AG	München
<i>Bernhard Kluge</i>	NÜRNBERGER Beteiligungs-AG	Nürnberg
<i>Dr. Elke König</i>	Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG	München
<i>Jürgen Nake</i>	DBV-Winterthur Holding AG	Wiesbaden
<i>Paul Redmer</i>	ERGO Versicherungsgruppe AG	Düsseldorf
<i>Frank-Walter Reich</i>	Colonia Nordstern Versicherungs-Management AG	Köln
<i>Hans-Jürgen Säglitz</i>	Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V.	Berlin
<i>Dr. Dieter Silbernagel</i>	Allianz Lebensversicherungs-AG	Stuttgart
<i>Roland Vogel</i>	HANNOVER Rückversicherungs-AG	Hannover
<i>Thorsten Widow-Crecelius</i>	Wüstenrot & Württembergische AG	Stuttgart

Das Thema 'branchenspezifische Kennzahlen' soll verstärkt im Jahr 2000 angegangen werden. Hierfür ist ein intensiver Austausch mit dem Arbeitskreis 2 'Finanzanalytische Kennzahlen' notwendig. Aufbauend auf dessen branchenübergreifenden Definitionen können dann versicherungsspezifische Besonderheiten berücksichtigt werden.

**Arbeitsgruppe 'Immobilien'**

Die Aktivitäten der Arbeitsgruppe konzentrierten sich 1999 auf die Außendarstellung ihrer Ergebnisse. Im Mittelpunkt stand daher die Vorbereitung und Durchführung des Symposiums 'Die Immobilien-AG – Bewertung, Börsengang, Benchmark', das am 19. April 1999, organisiert von der DVFA, in Frankfurt stattfand. Auf dieser Veranstaltung, die großes Interesse beim Fachpublikum fand, stellten die aktiven Teilnehmer der Arbeitsgruppe die international üblichen Konzepte der Bewertung von Immobilien und Immobilien-AGs und speziell die Bewertungskonzeption sowie die Informationsanforderungen der DVFA-Analysten vor, wie sie in

der Arbeitsgruppe erarbeitet worden waren. Insbesondere ging es der Arbeitsgruppe darum, die Vertreter von Immobiliengesellschaften mit Bestandscharakter, die schon börsennotiert sind oder den Börsengang erwägen, vom Nutzen der Veröffentlichung des NAV und der zusätzlich benötigten Informationen für eine angemessene Wertermittlung zu überzeugen.

Um die zahlreichen Nachfragen aus der Praxis zu befriedigen und dem Drängen der Praxis nach verlässlichen und einheitlichen Standards der Bewertung nachzukommen, hat die Arbeitsgruppe im Anschluss an das Symposium beschlossen, den aktuellen Stand der Diskussion und die vorliegenden Ergebnisse in Buchform zusammenzufassen und so einer breiteren Öffentlichkeit zugänglich zu machen. Die weitere Arbeit der AG bestand folgerichtig in der Konzipierung des Buches, der Zuordnung von Teilgebieten auf AG-Mitglieder, der Anfertigung von Rohfassungen von Texten zu den einzelnen Kapiteln und der vorläufigen Redigierung und Abstimmung dieser Textbausteine. Die Arbeiten sind inzwischen weit vorangeschritten, sodass mit

## DVFA-Dienstleistungen

einem Abschluss der Manuskripterstellung noch im Frühjahr 2000 und mit dem Erscheinen des Buches im Herbst gerechnet werden kann.

Nach Abschluss dieses Projekts wird sich die Arbeitsgruppe mit neuen Teilnehmern – es liegen

zahlreiche Anfragen und Interessenbekundungen aus Immobilien-AGs und beratenden Unternehmen vor – neuen aktuellen Themen zuwenden, so z.B. der Frage der Stellungnahme zu dem kürzlich verabschiedeten IAS-Standard 'Investment Property'.

### Arbeitsgruppe 'Immobilien'

*Wilhelm Breuer*  
*Karin Brinkmann*  
*Dr. Helmut Henschel*  
*Dr. Georg Kanders, stv. Leiter*  
*Sigrid Krolle*  
*Dr. Ulrich Nack*  
*Prof. Dr. Heinz Rehkugler, Leiter*  
*Christian Schulz-Wulkow*  
*Dieter Thomaschowski, stv. Leiter*  
*Alexander Vollet*

IVG Holding AG  
HypoVereinsbank AG  
WestLB Research GmbH  
WestLB Research GmbH  
PwC Deutsche Revision AG  
IVG Holding AG  
Universität Freiburg  
Arthur Andersen Real Estate GmbH  
Deutsche Apotheker- u. Ärztebank eG  
IR Consult Alexander Vollet

(Stand 3/2000)

Bonn  
München  
Düsseldorf  
Düsseldorf  
Frankfurt  
Bonn  
Freiburg  
Berlin  
Düsseldorf  
Ober-Mörlen

### Arbeitskreis 2: 'Finanzanalytische Kennzahlen'

Der Arbeitskreis 'Finanzanalytische Kennzahlen' traf sich 1999 zu sieben Sitzungen.

Es wurden folgende Aufgaben bearbeitet:

- Auswahl international gebräuchlicher kapitalmarktrelevanter Kennzahlen:
  1. EBITDA
  2. ROCE
  3. EVA
  4. EV
  5. EK-Quote
  6. Gearing
  7. Cash-flow
- Beschreibung der Kennzahlen unter Berücksichtigung der Philosophie und der Bereinigungsvorschriften des DVFA/SG-Ergebnisses.

Die Hauptaufgabe für das laufende Jahr wird nach einer Abstimmung mit dem Arbeitskreis 'Bewertungsmethoden' die inhaltliche Ausformulierung der Kennzahlen sein. Dabei soll in übersichtlicher Form pro Kennzahl eine Gliederung mit den Punkten Definition/Erläuterung/Aussagekraft/Probleme eingehalten werden. Im Anhang sollen ausführliche Beispielrechnungen dargestellt werden. Ziel ist die Veröffentlichung in deutscher und englischer Sprache.

Im August 1999 trat Herr Becker als Leiter des Arbeitskreises zurück. Frau Lindhorst, bis dahin Stellvertreterin, wurde zur neuen Leiterin gewählt; Herr Klein wurde als Stellvertreter ernannt.

### Arbeitskreis 'Finanzanalytische Kennzahlen'

*Winfried Becker*  
*Andreas Heine*  
*Frank Klein, stv. Leiter*  
*Prof. Dr. Laurenz Lachnit*  
*Britta Lindhorst, Leiterin*

Commerzbank AG  
HypoVereinsbank AG  
Oppenheim Kapitalanlagegesellschaft mbH  
Universität Oldenburg  
AM Finanzanlagen-Management GmbH

(Stand 3/2000)

Frankfurt  
München  
Köln  
Oldenburg  
Köln

**Arbeitskreis 3:  
'Bewertungsmethoden'**

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

Zur effizienteren Gestaltung des Arbeitsablaufs wurden zwei Arbeitsgruppen mit den Themenschwerpunkten 'Diskontierungs- und Multiplikatorverfahren' sowie 'Bewertungsverfahren für innovative Unternehmen' gebildet. Die Arbeitsgruppe 'Diskontierungs- und Multiplikatorverfahren' hat sich 1999 auf insgesamt elf Sitzungen mit den Multiplikatorverfahren und deren Anwendungsproblemen in der Praxis beschäftigt. Im Einzelnen wurden u. a. folgende Themenkomplexe behandelt:

- Enterprise Value-Multiplikatoren (Definition der Input-Größen, Brutto- vs. Netto-Verschuldung, Behandlung von Excess Cash, Erfassung der sonstigen Rückstellungen etc.)
- Bewertung von Pensions- und Leasingverpflichtungen
- Bewertung von steuerlichem Eigenkapital und steuerlichen Verlustvorträgen einschließlich der Frage des hierfür relevanten Einkommensteuersatzes.

Zu den einzelnen Sachgebieten wurden Textvorschläge erstellt und intensiv besprochen. Wegen des damit verbundenen höheren als ursprünglich erwarteten Zeitaufwandes wird sich die geplante Herausgabe einer DVFA-Empfehlung zum Thema 'Anwendung von Multiplikatorverfahren in der Unternehmensbewertung' um etwa ein Jahr auf Herbst 2000 verschieben.

Anschließend wird sich die Arbeitsgruppe 'Diskontierungs- und Multiplikatorverfahren' mit den verschiedenen in der Unternehmensbewertung angewandten Formen der Diskontierungsverfahren (Ertragswertmethode sowie die unterschiedlichen Ausprägungen der Discounted Cash Flow-Methode) beschäftigen. Ziel ist ebenfalls die Ausarbeitung einer Empfehlung zur Vereinheitlichung der auf diesem Gebiet besonders ausgeprägten Methodenvielfalt.

Die Arbeitsgruppe 'Bewertungsverfahren für innovative Unternehmen' hat in mehreren Sitzungen gemeinsam mit der Arbeitsgruppe 'Biotechnologie' des AK 'Bewertung/Prognoseverfahren/Rechnungslegung' (Kommission 'Neue Märkte/Innovative Unternehmen') Probleme der Bewertung von Biotechnologie-Unternehmen bearbeitet. Dabei wurden mit Vertretern der Deutschen Industrievereinigung Biotechnologie (DIB) die Empfehlungen dieses Verbandes zur Bewertung von Biotechnologie-Unternehmen diskutiert.

<b>Arbeitskreis 'Bewertungsmethoden'</b>		(Stand 3/2000)
<i>Felix-Kurt Adrian</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Andreas Billmaier</i>	Nürnberger Beteiligungs-AG	Nürnberg
<i>Ulrich Böckmann</i>	Lehman Brothers Bankhaus AG	Frankfurt
<i>Peter Braun</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Andreas Bünter</i>	Bünter Investment Research AG	Pfäffikon
<i>Wilhelm Gold</i>	Deutscher Investment -Trust Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH	Frankfurt
<i>Babette Haas, CEFA</i>	BHF-BANK AG	Frankfurt
<i>Stefan Hofacker</i>	buch.de internetstores AG	Ibbenbüren
<i>Werner Jochmaring</i>	Verlag Hoppenstedt GmbH	Darmstadt
<i>Sigrid Krolle</i>	PwC Deutsche Revision AG	Frankfurt
<i>Hans-Peter Kuhlmann</i>	Baden-Württembergische Bank AG	Stuttgart
<i>Alice Kytka, CEFA</i>	DG BANK AG	Frankfurt
<i>Kerstin Landau, CEFA</i>	Bank Julius Bär (Deutschland) AG	Frankfurt
<i>Thorsten Langheim</i>	J.P. Morgan GmbH	Frankfurt
<i>Hartmut Moers, CEFA</i>	Bank Julius Bär (Deutschland) AG	Frankfurt
<i>Thomas W. Probst</i>	HVB Beteiligungsgesellschaft mbH	München
<i>Peter Rothenaicher</i>	HypoVereinsbank AG	München
<i>Michael Schatzschneider, CEFA</i>	BHF-BANK AG	Frankfurt
<i>Günter Schmitt, Leiter</i>	Selbständiger Finanzanalyst	Frankfurt
<i>Prof. Dr. Bernhard Schwetzler, stv. Leiter</i>	Handelshochschule Leipzig	Leipzig
<i>Joachim Spill</i>	Arthur Andersen & Co. GmbH	Eschborn
<i>Roland Trageser</i>	DG BANK AG	Frankfurt
<i>Dr. Jürgen Warfsmann, CEFA</i>	HypoVereinsbank AG	München

### Zu Bedeutung und Entwicklung des DVFA/SG-Ergebnisses

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

Dieses Ermittlungsschema wurde und wird den sich verändernden rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen konsequent angepasst. Die gemeinsame Empfehlung der DVFA und der Schmalenbach-Gesellschaft erschien in dritter, stark erweiterter Auflage im Oktober 1999.

Aufgrund des großen Gewichts der Ertragskraft als Kriterium der Anlageentscheidung ist das Ergebnis nach DVFA/SG die an den Finanzmärkten international anerkannte Kennziffer für den Gewinn je Aktie deutscher Unternehmen. Den Erklärungsgehalt des DVFA/SG-Ergebnisses als der für die Eigenkapitalanleger wesentlichen Informationsgröße hat die 1994 von der DVFA veröffentlichte Untersuchung von Booth/Broussard/Loistl *German Stock Returns and the Information Content of DVFA Earnings* überzeugend dargelegt.

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

Neu in der dritten Auflage:

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

- abschließende Definition der zu bereinigenden Sondereinflüsse

### Institutionalisierung des 'Geprüften DVFA-Ergebnisses®'

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

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

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

## Kommission 'Performance Presentation Standards'

Die Arbeit der Anfang 1997 gegründeten Kommission 'Performance Presentation Standards', die in der Formulierung der zum 1. Januar 1999 in Kraft getretenen *DVFA-Performance Presentation Standards* mündete, setzte sich auch im Jahre 1999 fort. Dabei wurden sowohl das Feedback aus der Praxis auf die erste Version als auch die internationalen Entwicklungen, insbesondere die endgültige Verabschiedung der den DVFA-PPS als Mindestrahmen zugrunde gelegten Global Investment Performance Standards, analysiert und der sich daraus ableitende Modifikationsbedarf für die DVFA-PPS diskutiert. Als Ergebnis der Arbeiten wurde die zweite Version der DVFA-PPS formuliert und ver-

abschiedet, die zeitgleich mit den GIPS zum 1. Januar 2000 in Kraft trat.

Die Akzeptanz der DVFA-PPS in der Praxis ist erfreulich. Zum gegenwärtigen Zeitpunkt haben in Deutschland drei Kapitalanlagegesellschaften die Standards bereits umgesetzt und sind der Empfehlung gefolgt, sich die Einhaltung der DVFA-PPS bestätigen zu lassen. Viele weitere Vermögensverwaltungsgesellschaften sind derzeit in der Umsetzungsphase. Darüber hinaus zeigen die zahlreichen Anfragen von Vermögensverwaltungsgesellschaften bezüglich der Standards das Interesse der Praxis an den Standards. Dies belegt auch das zunehmende Interesse an den von der DVFA regelmäßig angebotenen Fortbildungsseminaren, das sich in steigenden Teilnehmerzahlen widerspiegelt.

### Kommission 'Performance Presentation Standards'

(Stand 3/2000)

<i>Peter Albrecht, CEFA</i>	DEVIF Deutsche Gesellschaft für Investment-Fonds mbH	Frankfurt
<i>Ralf Ernst Bendheim</i>	Finanzanalyst	Frankfurt
<i>Wolfgang Block</i>	Oppenheim Kapitalanlagegesellschaft	Köln
<i>Patrik Bremerich</i>	RMC Risk Management Consulting GmbH	Köln
<i>Dr. Norbert Brühl</i>	WEDIT Deloitte & Touche	Frankfurt
<i>Mario Chlebowy</i>	Siemens Kapitalanlagegesellschaft mbH	München
<i>Thomas Dahle, CEFA</i>	Lazard Asset Management GmbH	Frankfurt
<i>Jürgen Eden</i>	SüdKA Südkapitalanlagegesellschaft mbH	Frankfurt
<i>Rainer Fabian</i>	BASF Pensionskasse	Ludwigshafen
<i>Bernd Fischer, Ph.D.</i>	Dresdner Bank AG	Frankfurt
<i>Alexander Helmes</i>	Basler Versicherungsgesellschaft	Bad Homburg
<i>Andreas Hilka</i>	Hoechst AG	Frankfurt
<i>Karl-Alwin Hiller</i>	DWS Investment GmbH	Frankfurt
<i>Dr. Bernd Hübinge</i>	Deutscher Investment-Trust	
	Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH	Frankfurt
<i>Herbert Jobelius</i>	DPG Deutsche Performancemessungs-Gesellschaft	Frankfurt
<i>Dr. Friedhelm Kläs</i>	WEDIT Deloitte & Touche	Frankfurt
<i>Peter Klings</i>	Commerzbank Investment Management GmbH	Frankfurt
<i>Ernst Knobelspieß</i>	UNION Investment GmbH	Frankfurt
<i>Michaela Krahwinkel</i>	Deutsche Asset Management Investmentgesellschaft mbH	Frankfurt
<i>Michael Lange</i>	Metzler Investment GmbH	Frankfurt
<i>Jörg Lilla</i>	BHF-BANK AG	Frankfurt
<i>Prof. Dr. Otto Loistl</i>	Wirtschaftsuniversität Wien	Wien
<i>Dr. Gisela Loos</i>	Allfonds International Asset Management GmbH	München
<i>Dr. Carsten Lüders</i>	BVI Bundesverband Dt. Investment-Gesellschaften e.V.	Frankfurt
<i>David Mark</i>	The World Markets Company GmbH	Frankfurt
<i>Anja Mikus</i>	Allianz Kapitalanlagegesellschaft mbH	München
<i>Dr. Matthias Pfeiffer</i>	DIM Deka Investment Management GmbH	Frankfurt
<i>Hans G. Pieper</i>	DPG Deutsche Performancemessungs-Gesellschaft	Frankfurt
<i>Hans-Jürgen Reinhart</i>	RMC Risk Management Consulting GmbH	Frankfurt
<i>Hans-Dieter Runte</i>	FRANKFURT-TRUST	Frankfurt
<i>Martin Schau</i>	BfG Investment-Fonds GmbH	Frankfurt
<i>Dr. Andreas Schmidt-von-Rhein</i>	Oppenheim Finanzanalyse GmbH	Köln
<i>Jutta Sebastian</i>	DIM Deka Investment Management GmbH	Frankfurt
<i>Mathias Turra, CEFA</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Annke von Tiling</i>	PwC Deutsche Revision AG	Frankfurt
<i>Jürgen Wetzel</i>	Bankgesellschaft Berlin Investment GmbH	Berlin
<i>Annette Wiewrodt, CEFA</i>	SGZ-Bank AG	Frankfurt
<i>Dr. Carsten Wittrock, Vors.</i>	zeb/rolfes.schierenbeck.associates gmbh	London
<i>Frank Wolfert</i>	Allfonds-BKG Management	München

## DVFA-Dienstleistungen

Damit ist die wesentliche Zielsetzung der Kommission erreicht: die Etablierung ethischer, international anerkannter Richtlinien, die zu einer objektiven und transparenten Präsentation der Wertentwicklungsergebnisse von Vermögensverwaltungsgesellschaften beitragen.

Weitere Veröffentlichungen werden den bereits hohen Bekanntheitsgrad der Standards noch weiter steigern. Um auch dem zunehmenden Interesse des Auslands Rechnung zu tragen, wurden die Standards in die englische Sprache übersetzt. Zusammen mit einer Gegenüberstellung der Unterschiede zwischen den GIPS und den DVFA-PPS ist die neue Version der DVFA-PPS im April 2000 als Buch erschienen.

### Ständige DVFA-Kommission

Die ständige Kommission wird weiterhin in Form regelmäßiger Meetings zusammentreten, um etwaigen Änderungsbedarf im Hinblick auf zukünftige Versionen der DVFA-PPS zu diskutieren. Vertreter der Kommission sind darüber hinaus in internationalen Gremien vertreten, sodass die Interessen der deutschen Vermögensverwaltungsgesellschaften in-

ternational gewahrt bleiben und internationalen Entwicklungen schnell und effizient Rechnung getragen werden kann.

### Kommission 'Festverzinsliche Wertpapiere'

Kommissionssitzungen fanden am 28. Januar, 14. Juli und 17. November 1999 in Frankfurt statt.

Schwerpunkt der Arbeit der Kommission war das Thema 'Bewertung von Spreads'. Hierzu wurde eine Arbeitsgruppe unter der Leitung von Dr. Hartwig Webersinke und Thilo von Czarnowski gebildet. Zum Thema 'Credit Spreads in Euroland' stellte Dr. Helmut Kaiser die Grundlagen und die Vorgehensweise innerhalb der Deutschen Bank vor. Er ging besonders auf die Schwierigkeiten der praktischen Umsetzung der Anlageideen ein.

Klaus Holschuh, damals Commerzbank, stellte im Januar 1999 den in Zusammenarbeit mit Reuters und den Experten von Moosmüller Knauf entwickelten GOVTOP (Index für Euro-Staatsanleihen) und den PFANDTO-Index für Pfandbriefe vor und erläuterte das Konzept.

#### Kommission 'Festverzinsliche Wertpapiere'

		(Stand 3/2000)
<i>Matthias Bode</i>	Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA	Frankfurt
<i>Ulrike Diehl</i>	DVFA	Dreieich
<i>Ernst-Ludwig Drayß</i>	Deutsche Asset Management International GmbH	Frankfurt
<i>Dr. Peter Dvorak</i>	Lebensversicherung von 1871 a.G. München	München
<i>Frank Egermann, CEFA</i>	Bankgesellschaft Berlin Investment GmbH	Berlin
<i>Peter Fertig</i>	Dresdner Kleinwort Benson Research GmbH	Frankfurt
<i>Edgar Göcke</i>	Bethmann Vermögensbetreuung GmbH	Frankfurt
<i>Gernot Griebing</i>	Landesbank Baden-Württemberg	Stuttgart
<i>Matthias A. Hansmann, CEFA</i>	Commerzbank Investment Management GmbH	Frankfurt
<i>Dr. Wolfgang Hauschulz</i>	Bankgesellschaft Berlin AG	Berlin
<i>Wilfried Heger</i>	Allianz Kapitalanlagegesellschaft mbH	Stuttgart
<i>Thomas Herbert</i>	DG BANK - Deutsche Genossenschaftsbank AG	Frankfurt
<i>Norbert Hirschberg</i>	Landesbank Baden-Württemberg	Stuttgart
<i>Andreas Kerl</i>	Deutsche Bank AG	Frankfurt
<i>Günter Laubner</i>	Bankgesellschaft Berlin Investment GmbH	Berlin
<i>Eva-Maria Mann, Vors.</i>	BÖRSE ONLINE	Frankfurt
<i>Frank Mella</i>	Börsenjournalist	Königswinter
<i>Thomas Müssener</i>	Dresdner Bank AG	Frankfurt
<i>Eduard Raetz</i>	Deutsche Krankenversicherung AG	Köln
<i>Dieter Ritter</i>	WestLB	Düsseldorf
<i>Horst Saevert</i>	Dresdner Bank AG	Frankfurt
<i>Martin Schalk</i>	Bayerische Landesbank	München
<i>Prof. Dr. Karl-Heinz Schlotthauer</i>	Schlotthauer Consult	Frankfurt
<i>Markus Spiwoks</i>	Hein & Cie. Venture Management GmbH	Kronberg
<i>Günther Teufel</i>	Bethmann Vermögensbetreuung GmbH	Frankfurt
<i>Thilo von Czarnowski</i>	CDC Asset Management Kapitalanlageges. mbH	Frankfurt
<i>Prof. Dr. Johann Heinrich von Stein</i>	Universität Hohenheim	Stuttgart
<i>Norbert Vowinkel</i>	N.V. Portfoliomanagement	Frankfurt
<i>Dr. Hartwig Webersinke</i>	FH Würzburg-Schweinfurt-Aschaffenburg	Aschaffenburg
<i>Dr. Dieter Wermuth</i>	Tokai Bank (Deutschland) GmbH	Frankfurt

Das Thema Finanzierungsinstrumente der Banken unter Berücksichtigung der Entlastung des Eigenkapitals – mit Schwerpunkt der Kapitalmarktinstrumente – sowie die hieraus abzuleitenden Auswirkungen auf künftige Risiken für Bondanleger wurden diskutiert. Für den Vortrag gewann die Kommission Alan Petterson von Smith Barney. Dieses Thema soll künftig vertieft werden.

### Bewertungen von Spreads

Die Arbeitsgruppe nahm im Juli ihre Arbeit auf. Ihr gehören an: Thilo von Czarnowski, Dr. Wolfgang Hauschulz, Thomas Herbert, Dieter Ritter, Dr. Hartwig Webersinke und Thomas Zengeler.

Die Beurteilung des Kredit- und Liquiditätsrisikos bei Anleihen wird anhand von Zinsdifferenzen gemessen. Die Bestimmung der Einflüsse erfolgt anhand qualitativer und quantitativer Aspekte. Eine einheitliche Vorgehensweise bei den Banken fehlt bisher. Ebenso gibt es kaum Transparenz bezüglich der unterschiedlichen Methoden der Spreadberechnung. Die Arbeitsgruppe hat zu Teilbereichen Arbeitspapiere vorgelegt, die innerhalb der Kommissionssitzungen diskutiert wurden. Es ist vorgesehen, die künftigen Ergebnisse zusammenzufassen und zu publizieren.

### Kommission 'Effiziente Kommunikation'

Entsprechend der Konzeption für die Neuauflage wurde im Jahr 1999 primär an der Ausarbeitung des Themas 'Compliance' gearbeitet. Eine Studie über die Compliance-Verfahren für Research steht unmittelbar vor der Veröffentlichung, nachdem die Abstimmung mit den kontaktierten Instituten abgeschlossen wurde.

In der Septemberausgabe von *Capital* wurde wieder eine Bewertung der Investor Relations-Arbeit deutscher Unternehmen veröffentlicht. Das Ranking basiert zu 50% auf dem Urteil der Finanzanalysten, das in einer Umfrage evaluiert wurde. Nahezu alle großen Häuser beteiligten sich an der Umfrage, sodass die Repräsentativität der Analystenurteile über die IR-Tätigkeit gesichert war. Die Kategorien mit jeweils fünf Abstufungen waren: Glaubwürdigkeit (Management erläutert von sich aus die Zusammenhänge; IR-Officer erläutert von sich aus die Zusammenhänge; IR-Officer beantwortet nur gestellte Fragen; IR-Officer antwortet zu allgemein; Unternehmen möchte eigentlich keinen Dialog), Zeitnähe (erläutert ad hoc aktuelle Entwicklungen; berichtet regelmäßig unterjährig; stellt Informationen zügig zur Verfügung; Informationen

#### Kommission 'Effiziente Kommunikation'

<i>Heinrich Ackermann</i>	Federated Fonds-Service GmbH	(Stand 3/2000)
<i>Dr. Wolfgang Blättchen</i>	Blättchen & Partner AG	Frankfurt
<i>Prof. Dr. Hans-Joachim Böcking</i>	Universität Mannheim	Leonberg
<i>Dr. Harry Brambach</i>	SG-Holding AG	Mannheim
<i>Wilhelm Breuer</i>	IVG Holding AG	Stuttgart
<i>Ulrike Diehl</i>	DVFA	Bonn
<i>Dr. Matthias Eickhoff</i>	Finanzanalyst	Dreieich
<i>Prof. Dr. Gerhart Förschle</i>	PwC Deutsche Revision AG	Leichlingen
<i>Daniel Ganjon</i>	Investor Consult GmbH & Co. KG	Frankfurt
<i>Dietmar Hannebohn</i>	Dietmar Hannebohn Consult GmbH	München
<i>Horst Hartung</i>	Dresdner Bank AG	Schmitten
<i>Dr. Rainer Link</i>	Ruhrgas AG	Frankfurt
<i>Prof. Dr. Otto Loistl, Vors.</i>	Wirtschaftsuniversität Wien	Essen
<i>Rolf Messner</i>	Finanzberatung und Vermögensverwaltung	Wien
<i>Hans-Hermann Mindermann</i>	Bankgesellschaft Berlin AG	Erbach
<i>Gundolf Moritz</i>	SAP AG	Berlin
<i>Petra Nix</i>	Bank Vontobel AG	Walldorf
<i>Prof. Dr. Heinz Rehkugler</i>	Universität Freiburg	Zürich
<i>Thomas Richter</i>	DWS Investment GmbH	Freiburg
<i>Dr. Jörg Rohde</i>	Möbel Walther AG	Frankfurt
<i>Walter Schadenfroh</i>	Value Trust Management	Gründau
<i>Peter Schilling</i>	DEKA Investment Management	Mauren
<i>Harald Schmidt</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Dr. Alexander Serfas</i>	Dresdner Bank AG	Frankfurt
<i>Christian Strenger</i>	DWS Investment GmbH	Frankfurt
<i>Christian Thormann</i>	Conrad Hinrich Donner Bank AG	Hamburg
<i>Alexander Vollet</i>	IR Consult Alexander Vollet	Ober-Mörlen

kommen verzögert; Informationen sind veraltet), Qualität (ist ausgezeichnet; ist gut; reicht aus; ist in Details verbesserungswürdig; ist sehr verbesserungswürdig). Die Auswertung erfolgte anhand eines Kohonennetzes durch Dr. Schneider in Kooperation mit Prof. Dr. Otto Loistl, Wirtschaftsuniversität Wien. Sie ergab, dass die Analysten die IR-Aktivitäten positiver beurteilten als im vorhergehenden Jahr.

### Aktuelle Aktivitäten

Innerhalb der Kommission wurde in Umsetzung des früheren Beschlusses im März 2000 ein weiterer Arbeitskreis 'Corporate Governance' eingerichtet. Den Vorsitz hat Prof. H.J. Böcking, Universität Mannheim, übernommen. Er hat die Arbeit bereits aufgenommen und wird die Thematik zur Integration in die DVFA-Kommunikation für den Kapitalmarkt aufbereiten.

### Kommission 'Neue Märkte / Innovative Unternehmen'

Der Arbeitskreis 'Bewertung/Prognoseverfahren/Rechnungslegung' hat im abgelaufenen Jahr die *DVFA-Standards für Researchberichte am Neuen Markt* fertig gestellt. Die erste Fassung dieser Standards wurde im Rahmen einer Pressekonferenz am 27. Mai 1999 in Frankfurt von Andreas Heinrichs und Prof. Dr. Bernhard Schwetzler der interessierten Öffentlichkeit vorgestellt.

Am 6. Oktober 1999 fand ein Symposium 'Der Neue Markt – Qualität und Transparenz durch Researchberichte nach DVFA-Standard' statt, auf dem Mitglieder der Kommission die Standards erläuterten und mit über 70 anwesenden Finanzanalysten und Unternehmensvertretern Möglichkeiten ihrer Weiterentwicklung diskutierten. Mit der Erarbeitung und Verabschiedung dieser Standards hat die DVFA einen wichtigen Beitrag zur Erhöhung der Transparenz bei der Bewertung von Unternehmen am Neuen Markt geleistet.

Vor dem Hintergrund der hohen Bewertungsunsicherheit bei den dort notierten innovativen Unternehmen hat diese Transparenz erhebliche Bedeutung für eine effiziente Preisbildung. Nach der Verabschiedung der Standards hat sich der Schwerpunkt der Arbeit in diesem Arbeitskreis auf deren Weiterentwicklung und Umsetzung im Markt konzentriert.

Daneben hat sich der Arbeitskreis verstärkt mit dem zweiten Schwerpunktthema, den Problemen bei der Bewertung von innovativen Wachstumsunternehmen am Neuen Markt, beschäftigt. Dies geschah in enger Abstimmung mit dem Arbeitskreis 'Bewertungsmethoden' der Methodenkommission.

In der Arbeitsgruppe 'Biotechnologie' wurden in mehreren Sitzungen mit Vertretern der Deutschen Industrievereinigung Biotechnologie (DIB) die Empfehlungen dieses Verbandes zur Bewertung von Biotechnologie-Unternehmen diskutiert.

Der Arbeitskreis 'Neue Märkte' hat nach der Erfassung der formalen Zulassungsbedingungen zu den neuen Märkten seinen Schwerpunkt auf die Analyse der informellen Faktoren der Zulassungsentscheidung verlagert. Derzeit wird eine empirische Analyse zur Differenzierung von Unternehmen in unterschiedlichen Themenmärkten bzw. Marktsegmenten vorbereitet.

### Arbeitskreise

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)
- Arbeitskreis 'Neue Märkte'  
(Vorsitz: Dr. Wolfgang Blättchen)

In der Arbeitsgruppe 'Biotechnologie' findet eine enge Kooperation mit der Deutschen Industrievereinigung Biotechnologie (DIB) im Verband der Chemischen Industrie e.V. (VCI) statt.

## Kommission 'Neue Märkte / Innovative Unternehmen'

## Arbeitskreis 'Bewertung / Prognoseverfahren / Rechnungslegung'

(Stand 3/2000)

<i>Jörn Aldag</i>	EVOTEC BioSystems AG	Hamburg
<i>Christoph H. Benner</i>	Deutsche Bank AG	Frankfurt
<i>Peter Braun</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Ulrike Diehl</i>	DVFA	Dreieich
<i>Götz Fischbeck</i>	DG BANK AG	Frankfurt
<i>Dr. Thomas Gutschlag</i>	Blättchen & Partner AG	Leonberg
<i>Dietmar Hannebohn</i>	Dietmar Hannebohn Consult GmbH	Schmitten
<i>Peter Thilo Hasler, CEFA</i>	HypoVereinsbank AG	München
<i>Axel Haubrok</i>	Haubrok Investor Relations GmbH	Düsseldorf
<i>Andreas Heinrichs</i>	Vontobel Securities AG	Köln
<i>Stefan Hofacker</i>	buch.de internetstores AG	Ibbenbüren
<i>Dr. Klaus-Jürgen Hoffmann</i>	PVW CONSULT GmbH	Frankfurt
<i>Rüdiger Holzammer</i>	Independent Research GmbH	Frankfurt
<i>Richard Huth, CEFA</i>	Epidos Consulting AG	München
<i>Hubertus Kraehe</i>	Finanzanalyst	Frankfurt
<i>Stefan Krewinkel, CEFA</i>	Deutsche Bank AG	Frankfurt
<i>Sigrid Krolle</i>	PwC Deutsche Revision AG	Frankfurt
<i>Friedrich Kühne</i>	Dresdner Bank AG	Frankfurt
<i>Dr. Christian Lawo, CEFA</i>	Deutsche Asset Management GmbH	Frankfurt
<i>Prof. Dr. Otto Loistl</i>	Wirtschaftsuniversität Wien	Wien
<i>Mirko Maier</i>	Landesbank Baden-Württemberg	Stuttgart
<i>Marc Nettelbeck</i>	Baden-Württembergische Bank AG	Stuttgart
<i>Johann-Peter Nickel</i>	Verband der Chemischen Industrie e.V.	Frankfurt
<i>Hans-Joachim Pilz</i>	SBFA INVESTMENT RESEARCH	Räderloh
<i>Manfred Piontke</i>	Deutsche Bank AG	Frankfurt
<i>Dr. Martin Pöhlchen</i>	MediGene AG	Martinsried
<i>Dr. Hans Georg Raber</i>	Verband der Chemischen Industrie e.V.	Frankfurt
<i>Bodo Richardt</i>	Haarmann, Hemmelrath & Partner	München
<i>Reinhold Rombach</i>	Rombach Research GmbH	Köln
<i>Michael Schatzschneider, CEFA</i>	BHF-BANK AG	Frankfurt
<i>Dr. Gerhard Schell</i>	BHF-BANK AG	Frankfurt
<i>Harald Schmidt</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Oliver Schnatz</i>	Deutsche Bank AG	Frankfurt
<i>Wolfgang Schuhmann</i>	Gebser & Partner AG	Frankfurt
<i>Hans-Josef Schuster</i>	Rechtsanwalt	Weinheim
<i>Prof. Dr. Bernhard Schwetzler, Vors.</i>	Handelshochschule Leipzig	Leipzig
<i>Joachim Spill</i>	Arthur Andersen & Co. GmbH	Eschborn
<i>Heinz Steffen</i>	Commerzbank AG	Frankfurt
<i>Dr. Jürgen Warfsmann, CEFA</i>	HypoVereinsbank AG	München
<i>Martin Wirth</i>	Crédit Suisse (Deutschland) AG	Frankfurt

## Arbeitskreis 'Neue Märkte'

(Stand 3/2000)

<i>Dr. Wolfgang Blättchen</i>	Blättchen & Partner AG	Leonberg
<i>Ilana Brenner</i>	Feuchtwanger & Partner GmbH	München
<i>Pierre Drach</i>	Independent Research GmbH	Frankfurt
<i>Erik Hallmann</i>	Easdaq	Brüssel
<i>Hans-Peter Kuhlmann</i>	Baden-Württembergische Bank AG	Stuttgart
<i>Jörg Letschert</i>	Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA	Köln
<i>Thomas W. Probst</i>	HVB Beteiligungsgesellschaft mbH	München
<i>Martin Scholich</i>	C & L Deutsche Revision	Frankfurt
<i>Ingo Trosien</i>	Deutsche Börse AG	Frankfurt

## DVFA-Dienstleistungen

### Kommission 'Standesrichtlinien'

Im Berichtszeitraum ruhten die Aktivitäten der Kommission.

### Aufnahmekommission

Im Berichtszeitraum konnte die Kommission 103 Aufnahmeanträge für 1999 positiv bescheiden.

#### **Aufnahmekommission:**

*Dr. Hans-Dieter Klein*

*Günter Laubner*

*Jürgen Pöllmann, CEFA*

*Dr. Beate Rott*

*Bernhard Schmid*

*Margot Schoenen*

*Dieter Thomaschowski*

*Norbert Vowinckel*

Deutsche Bank AG

Bankgesellschaft Berlin Investment GmbH

CMC Capital Markets Consulting AG

HypoVereinsbank AG

Dresdner Bank AG

WestLB Research GmbH

Deutsche Apotheker- u. Ärztebank eG

N.V. Portfoliomanagement

(bis 12/99)

Frankfurt

Berlin

München

München

Frankfurt

Düsseldorf

Düsseldorf

Frankfurt

#### **Kommission 'Standesrichtlinien'**

*Prof. Dr. Heinz-Dieter Assmann, LL.M.*

*Prof. Dr. Carsten P. Claussen*

*Ulrike Diehl*

*Dr. Dieter Eisele*

*Günter Laubner*

*Prof. Dr. Otto Loistl*

*Dr. Günther Mecklenburg*

*Fritz H. Rau*

*Werner Michael Waldeck*

*Dr. Lothar Weniger*

Universität Tübingen

RAe Hoffmann, Liebs, Fritsch, Ruhe

DVFA

Deutsche Bank AG

Bankgesellschaft Berlin Investment GmbH

Wirtschaftsuniversität Wien

Selbst. Vermögensberater

Commerzbank AG

LOVELLS BOESEBECK DROSTE Rechtsanwälte

DG BANK AG

(Stand 3/2000)

Tübingen

Düsseldorf

Dreieich

Frankfurt

Berlin

Wien

Bad Homburg

Frankfurt

Frankfurt

Frankfurt

## EFFAS

Die DVFA ist neben weiteren 16 nationalen Analystenvereinigungen Mitglied des europäischen Analystenverbandes EFFAS (European Federation of Financial Analysts Societies) mit Sitz in Paris. Neben den 17 Vollmitgliedern hat EFFAS mit der Ukraine, Russland und Polen drei assoziierte Mitglieder aus Osteuropa. Dieser Status berechtigt die Vertreter dieser Verbände u.a. zur Teilnahme an den Sitzungen des Verwaltungsrates und sonstigen Veranstaltungen, gibt ihnen allerdings kein Stimmrecht. Verbindungen zu weiteren Analystenvereinigungen in Osteuropa existieren und lassen angesichts des Interesses an einer Mitgliedschaft und Know-how-Austausch auf dem Gebiet Aus- und Weiterbildung vermuten, dass EFFAS in den nächsten Jahren einen sich ständig vergrößernden Mitgliederkreis haben wird.

Die jüngste vollständige Mitgliederstatistik von EFFAS, bezogen auf die persönlichen Mitglieder in den einzelnen nationalen Verbänden, stammt aus 1999. Danach waren die folgenden Mitgliederzahlen registriert:

Belgien	412
Dänemark	966
Deutschland	1.011
Finnland	190
Frankreich	960
Großbritannien	2.794
Irland	135
Italien	790
Luxemburg	160
Niederlande	701
Norwegen	1.302
Österreich	205
Polen	
Portugal	201
Russland	
Schweden	1.348
Schweiz	1.099
Spanien	1.226
Ukraine	
Ungarn	31
<b>Gesamt</b>	<b>13.531</b>

## Verwaltungsrat

Die Mitgliederländer von EFFAS sind jeweils mit einer Stimme im Verwaltungsrat, dem Board of Directors, vertreten. Dieser traf sich 1999 dreimal zu regulären Sitzungen und einmal zu einer außerordentlichen. Dabei fand das Zusammentreffen im Dezember auf Anregung der DVFA in Frankfurt statt.

Hauptaufgabe des Verwaltungsrates ist, die zahlreichen Aktivitäten von EFFAS kontrollierend und koordinierend zu begleiten, neue Projekte anzustoßen, bei deren Durchführung den Präsidenten und den Generalsekretär zu unterstützen und diese in den jeweiligen Mitgliedsländern zu kommunizieren.

### DVFA-Mitglieder:

<i>Fritz H. Rau</i>	Commerzbank AG, Frankfurt
<i>Margot Schoenen</i>	WestLB Research GmbH, Düsseldorf

Einen regen Meinungsaustausch gab es insbesondere hinsichtlich des Projektes 'International Designation'. Hier wird auf europäischer Ebene in Kooperation vor allem mit den asiatischen und pazifischen Analystenverbänden die Etablierung eines berufsqualifizierenden Examens vorbereitet, das globale Anerkennung erfahren wird. Das DVFA-Diplom 'CEFA (Certified EFFAS Financial Analyst)-Investmentanalyst/DVFA' ist bereits eine nach globalen Anforderungen gestaltete Berufsqualifizierung auf hohem Niveau. Mit einer 'International Designation' und 'global content' der internationalen Finanzmärkte könnte den CEFA-Absolventen darüber hinaus ein tatsächlich weltweit angewandtes und anerkanntes Top-up-Examen angeboten werden. Nach der vollständigen Klärung der damit verbundenen finanziellen Implikationen ist geplant, die ersten neuen Top-up-Examina in Europa im Jahre 2001 anzubieten.

## Kongresse

Der im zweijährigen Turnus stattfindende Kongress der EFFAS wurde inzwischen auf das Jahr 2001 verschoben. Geplant waren ursprünglich als nächster Termin Herbst 2000 und als Ort Wien. Angesichts der jüngsten politischen Entwicklungen in Österreich und der Reaktionen darauf in Europa steht die engültige Entscheidung darüber, welche nationale Vereinigung nun den Kongress ausrichten soll, noch aus.

### EFFAS Financial Accounting Commission (FAC)

Im Jahr 1999 kamen die Mitglieder zu drei Sitzungen zusammen. Darüber hinaus wurden einzelne Themen in den verschiedenen Arbeitsgruppen der Kommission vorbereitet und in der Gesamtkommission weitergehend diskutiert.

Die Kommissionsarbeit konzentrierte sich im vergangenen Jahr auf folgende Themen: Environmental Finance, Initial Public Offerings (IPOs), Accounting for Investment Properties, Insurance Accounting und Business Combinations. Wiederum stand ein Teil der von der Kommission behandelten Themen im Zusammenhang mit den Rechnungslegungsprojekten des IASC (International Accounting Standards Committee). Damit wird die Arbeit des im Board des IASC mitwirkenden und stimmberechtigten Kommissionsmitglieds unterstützt.

An zwei Sitzungen nahm als assoziiertes Mitglied der EFFAS eine Vertretung der Ukrainian Society of Financial Analysts (USFA) teil. Die USFA nimmt eine Schlüsselrolle bei der Erarbeitung der ukrainischen Rechnungslegungs-Standards auf Basis der IAS ein. An diesem Projekt wirkt die FAC unterstützend und beratend mit.

Um für die deutschen Kommissionsmitglieder eine breite Meinungsbasis zu gewinnen, werden offene Fragen mit den Mitgliedern der DVFA-Methodenkommission besprochen.

#### DVFA-Mitglieder:

<i>Dr. Heidrun Haase</i>	Selbständige Finanzanalystin, Würzburg
<i>Wilfried Lichterfeld</i>	Dresdner Bank AG, Frankfurt

### Projekte 2000

- Weiterarbeit an den vorstehenden Themen, soweit noch nicht abgeschlossen
- Diskussion und Stellungnahme zu IASC Discussion Papers
- Vorbereitung auf die Mitwirkung am EFFAS-Kongress im Jahr 2001

Im Jahr 2000 hat bisher eine Sitzung stattgefunden, zwei weitere sind geplant.

### EFFAS Commission on Bonds

#### DVFA-Mitglieder:

(Stand: 3/2000)

<i>Matthias Bode</i>	Sal. Oppenheim jr. & 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>	BÖRSE ONLINE, Frankfurt

Die Kommissionsmitglieder trafen sich 1999 zu Sitzungen in Mailand (5.2.), Dublin (28.5.) und Paris (8.10.)

Die Kommission verständigte sich darauf, das inzwischen fünf Jahre alte Buch über die Berechnung der EFFAS-Indizes zu aktualisieren, in einen europäischen Kontext zu stellen und neu aufzulegen. Das Buch 'The World Futures & Options Guide' wurde neu aufgelegt.

Im Bereich des 'Credit Research' untersucht die Arbeitsgruppe 'Methods and Measures' anhand konkreter Defaultfälle die Tauglichkeit der angewandten Früherkennungsmethoden.

Die EFFAS Commission on Bonds will weiterhin an der Weiterentwicklung und Festlegung von Standards in den europäischen Rentenmärkten maßgeblich mitwirken und ihren Einfluss ausbauen. Ein weiteres zu verfolgendes Thema ist die Schaffung einer einheitlichen Methodik zur Bewertung der Credit Ratings innerhalb der EWU.

Für den anstehenden EFFAS-Kongress wird die Kommission Vorschläge zum Thema 'Emerging Euro Markets' unterbreiten.

## Beirat

1999 hat sich der Beirat in zwei Sitzungen insbesondere mit Fragen der Satzungsreform und der damit verbundenen Neuausrichtung des Verbandes befasst. Im Juni 1999 fand darüber hinaus eine gemeinsame Sitzung mit dem Vorstand zu diesem Thema statt.

### Mitglieder des Beirats

(bis 12/99)

<b>Harald Bachmaier</b> Siemens Kapitalanlagegesellschaft mbH	Seidlstraße 22-24, 80335 München Tel. 089/6 36-3 36 28 E-Mail: harald.bachmaier@zf.siemens.de
<b>Dr. Wolfgang Blättchen</b> Blättchen & Partner AG	Postfach 1824, 71208 Leonberg Tel. 07152/93 90 10 E-Mail: wb@blaettchen.de
<b>Werner Braun</b> Bankhaus Reuschel & Co.	Postfach 20 16 05, 80016 München Tel. 089/23 95 15 49
<b>Dr. Peter Fischer</b> Merck Finck & Co. Asset Management GmbH	Postfach 20 14 36, 80014 München Tel. 089/55 25 30 10 E-Mail: fischer@merckfinck.de
<b>Dr. Helmut Henschel</b> WestLB Research GmbH	Elisabethstraße 44 - 46, 40217 Düsseldorf Tel. 0211/8 26-67 95 E-Mail: h_henschel@WestLBResearch.de
<b>Ingo Janssen</b> Unternehmensberatung Janssen GmbH	Gleißmannweg 7, 22457 Hamburg Tel. 040/55 98 39 74 E-Mail: ir@ubj.de
<b>Dr. Karl Eugen Reis</b> DG BANK AG	Am Platz der Republik, 60325 Frankfurt am Main Tel. 069/74 47-62 33 E-Mail: karl-eugen_reis@dgbank.de
<b>Dr. Beate Rott</b> HypoVereinsbank AG	Am Tucherpark 16, 80538 München Tel. 089/37 84 27 58 E-Mail: beate.rott@hypovereinsbank.de
<b>Bernhard Schmid</b> Dresdner Bank AG	Neckarstraße 7 - 9, 60329 Frankfurt am Main Tel. 069/26 31 22 71 E-Mail: bernhard.schmid@dresdner-bank.com
<b>Dieter Thomaschowski</b> Deutsche Apotheker- u. Ärztebank eG	Emanuel-Leutze-Straße 8, 40547 Düsseldorf Tel. 0211/59 98-346 E-Mail: dieter.thomaschowski@t-online.de
<b>Norbert Vowinckel</b> N.V. Portfoliomanagement	Rudolf-Presber-Straße 1, 60431 Frankfurt am Main Tel. 069/53 05 68 28 E-Mail: N.Vowinckel@t-online.de
<b>Dr. Klaus Wagner</b> Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA	Odeonsplatz 12, 80539 München Tel. 089/29 00 74-0

## Bilanz per 31. Dezember 1999 (DM)

Aktiva		Passiva	
<b>Anlagevermögen</b>		<b>Eigenkapital</b>	
Beteiligungen DVFA GmbH	40.000,—	Stand 01.01.99	406.595,65
Ausbildungsprogramm	18.333,—	Gewinn 1999	48.545,53
		Stand 31.12.99	455.141,18
<b>Umlaufvermögen</b>		<b>Rückstellung</b>	
Flüssige Mittel	336.205,81		3.000,—
Forderungen	191.027,56	<b>Fremdkapital</b>	
		Sonstige Verbindlichkeiten	127.425,19
<b>DM 585.566,37</b>		<b>DM 585.566,37</b>	

## Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 01.01. - 31.12.1999 (DM)

Aufwand	1999	1998	Ertrag	1999	1998
DVFA GmbH	504.750,—	608.625,—	Mitgliedsbeiträge	767.976,14	759.640,—
Öffentlichkeitsarbeit	132.804,18	63.487,89	Aufnahmegebühren	55.501,01	77.000,—
davon:			Autorenhonorare	1.556,48	3.477,83
– Publikationen	107.627,11	60.694,09	Zinserträge	4.426,98	7.152,35
– Pressekonferenzen	4.832,61	2.793,80			
– Mitgliederversammlung	20.344,46	–,—			
Wissenschaftliche und rechtliche Beratung	94.174,90	92.863,90			
Reisen und Bewirtung	16.146,39	12.710,90			
EFFAS	24.609,16	27.050,96			
Sonstiger Aufwand	8.430,45	8.914,50			
Gewinn	48.545,53	33.617,03			
	<b>DM 829.460,61</b>	<b>DM 847.270,18</b>		<b>DM 829.460,61</b>	<b>DM 847.270,18</b>

## Erläuterungen

### Bilanz

Das im Anlagevermögen aktivierte Ausbildungsprogramm für den CEFA-Investmentanalysten/DVFA wurde wie in den Vorjahren planmäßig um TDM 5 abgeschrieben. Die liquiden Mittel erhöhten sich um TDM 40 von TDM 296 im Vorjahr auf TDM 336 im Jahr 1999. Die Forderungen haben sich im Vergleich zum Vorjahr von TDM 206 auf TDM 191 1999 leicht verringert. Rund 95% des Forderungsbetrages entfallen auf ausstehende Beiträge von persönlichen Mitgliedern und auf Fördermitgliedschaften per 31.12.1998. Im 1. Quartal 1999 wurden die Rückstände aber weitgehend ausgeglichen. Die sonstigen Verbindlichkeiten setzen sich zu ca. 85% aus einer Ausgleichszahlung an die DVFA GmbH sowie aus einigen kleineren, noch zu begleichenden Rechnungen zusammen.

### GuV

Das Aufkommen an Mitgliedsbeiträgen lag 1999 mit TDM 824 um TDM 13 unter dem Vorjahresbetrag von TDM 837. Der Grund hierfür liegt in einem verglichen mit 1998 niedrigeren Beitragsvolumen der Fördermitglieder. Die persönlichen

Mitglieder trugen 1999 rd. 82% zum gesamten Beitragsvolumen bei. Die Zinserträge in Höhe von TDM 4 liegen leicht unter Vorjahresniveau und resultieren aus der Anlage der Überschussliquidität am Geldmarkt.

Der DVFA GmbH wurden wie im Vorjahr 75% der Beiträge als Entgelt für ihre Verwaltungs- und Organisationstätigkeit überwiesen. Die Aufwendungen für die Öffentlichkeitsarbeit sind gegenüber dem Vorjahr um TDM 69 auf TDM 133 angestiegen. Ein wesentlicher Grund hierfür war die neu erschienene dritte Auflage des Buches *Ergebnis je Aktie nach DVFA/SG*, die allen Mitgliedern zur Verfügung gestellt wurde. Die gegenüber dem Vorjahr leicht gestiegenen Aufwendungen für wissenschaftliche und rechtliche Beratung beinhalten vor allem Rechtsberatungskosten für die Erarbeitung der neuen Satzung der DVFA.

Der EFFAS-Beitrag ist im Jahr 1999 im Vergleich zum Vorjahr von TDM 27 auf TDM 25 leicht zurückgegangen, da das Berichtsjahr 1998 durch einen Beitrag für das Projekt eines gemeinsamen europäischen Examens belastet war. Insgesamt schloss das Geschäftsjahr 1999 mit einem weitgehend periodenechten Überschuss von TDM 49.

### Vermögens- und Ertragslage DVFA GmbH Bilanz per 31.12.1999 (DM, gerundet)

	Vorjahr		Vorjahr		
			Gezeichnetes Kapital	60.000	60.000
			Gewinnvortrag	665.276	171.245
Anlagevermögen	211.406	112.864	Eigenkapital	725.276	231.245
Umlaufvermögen	3.386.955	1.360.781	Rückstellungen	1.208.220	308.316
			Verbindlichkeiten	1.664.865	934.084
Bilanzsumme	3.598.361	1.473.645	Bilanzsumme	3.598.361	1.473.645

### G + V-Rechnung für die Zeit vom 01.01. - 31.12.1999 (DM, gerundet)

		Vorjahr
Umsatz	6.260.646	3.634.926
Personalaufwand	1.963.411	1.359.161
Abschreibungen	77.384	54.892
Zinsergebnis	39.133	50.194
Sonstige betr. Aufwendungen	3.252.690	2.106.627
EEV-Steuern	512.254	94.256
Jahresüberschuss	494.032	70.184

## Durch persönliche DVFA-Mitgliedschaften im Verband repräsentierte Unternehmen

(Auszug / DVFA-Fördermitglieder siehe Seite 4)

A&A Actienbank GmbH	(Stand: 3/2000)	dbi dresdnerbank investment management Kapitalanlageges. mbH	Frankfurt/Main
ABN AMRO Bank (Deutschland) AG	Frankfurt/Main	Degussa-Hüls AG	Frankfurt/Main
ADIG Investment GmbH	Frankfurt/Main	Deka Deutsche Kapitalanlagegesellschaft mbH	Frankfurt/Main
Allfunds Bayerische Kapitalanlagegesellschaft mbH	München	Deka Investment Management GmbH	Frankfurt/Main
Allianz Asset Advisory and Management	München	Delbrück & Co	Köln
Allianz Versicherungs AG	München	Delbrück Asset Management GmbH	Frankfurt/Main
Alte Leipziger Lebensversicherungsgesellschaft aG	Oberursel/Taunus	DEMIRBANK - Investment Banking Group	Istanbul
AM Finanzanlagen Management GmbH	Köln	DePfa-Bank AG	Wiesbaden
American Heritage Mgt. Corp.	New York	Deutsche Apotheker- u. Ärztebank eG	Düsseldorf
Amstgeld (Deutschland) GmbH	Frankfurt/Main	Deutsche Asset Management International GmbH	Frankfurt/Main
ARAGO	Frankfurt/Main	Deutsche Asset Management Investmentgesellschaft mbH	Frankfurt/Main
Arthur Andersen & Co. GmbH	Eschborn/Frankfurt/Main	Deutsche Bank AG	Frankfurt/Main
ATAG Asset Management Ltd.	Hanau	Deutsche Bank Trust AG	Frankfurt/Main
ATAMA AG	München	Deutsche Hyp	Frankfurt/Main
Aventis S.A.	Schiltigheim	Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft (DEG)	Köln
AVF Allgemeine Vermögensverwaltung Frankfurt AG	Frankfurt/Main	Deutsche Postbank Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH	Bonn
B&L Ludgate Communications GmbH	Frankfurt/Main	Deutsche Telekom	Bonn
B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA	Frankfurt/Main	Deutscher Investment-Trust Ges. für Wertpapiieranlagen mbH	Frankfurt/Main
Baden-Württembergische Bank AG	Stuttgart	DEVIF Deutsche Gesellschaft für Investment-Fonds mbH	Frankfurt/Main
Baillie Gifford Overseas Ltd.	Edinburgh	DG Bank - Deutsche Genossenschaftsbank AG	Frankfurt/Main
Banca D'Intermediazione Mobiliare	London	DG Capital Management GmbH	Frankfurt/Main
Bank J. Vontobel & Co. AG	Zürich	DG PanAgora Asset Management GmbH	Frankfurt/Main
Bank Julius Bär (Deutschland) AG	Frankfurt/Main	DGZ Deka Bank	Frankfurt/Main
Bank Julius Bär Holding Ltd.	Frankfurt/Main	Dietmar Hannebohn Consult GmbH	Schmittlen
Bank of New York	Basel	DIM Deka Investment Management GmbH	Frankfurt/Main
Bank Sarasin & Cie.	Berlin	DIS Deutsche Industrie Service AG	Offenbach/Main
Bankgesellschaft Berlin AG	Berlin	DM-Redaktion	Düsseldorf
Bankhaus Carl F. Plump & Co.	Bremen	Döttinger/Straubinger Vermögensverwaltung GmbH	München
Bankhaus Delbrück & Co.	Köln	DPG Dt. Performancemessungs-Ges. f. Wertpapierportfolios mbH	Frankfurt/Main
Bankhaus Ellwanger & Geiger	Stuttgart	Dr. Ebner, Dr. Stolz & Partner	Frankfurt/Main
Bankhaus Hallbaum, Maier & Co.KG	Hannover	Dr. Ehrhardt Vermögensverwaltung	Pullach
Bankhaus Hermann Lampe KG	Bielefeld	Dr. Hehn Associates GmbH	Eppenhain
Bankhaus Löbbbecke & Co.	Berlin	Dr. Malte Dobbertin Investmentresearch Portfolioconsulting	Zollikon
Bankhaus Maffei & Co. GmbH	München	Dresdner Bank AG	Frankfurt/Main
Bankhaus Reuschel & Co.	München	Dresdner Kleinwort Benson Research GmbH	Frankfurt/Main
Banque Nationale de Paris SA	Frankfurt/Main	Dresdner Kleinwort Benson, North America	New York
Banque Paribas	London	Dresdnerbank Investment Management	Frankfurt/Main
Barclays Global Investors	London	DWS Finanz-Service GmbH	Frankfurt/Main
Bayerische Kapitalanlage Gesellschaft	München	DWS Investment GmbH	Frankfurt/Main
Bayerische Landesbank - Girozentrale	München	Emissionberatung Frank Motte	Gerlingen
Bayern Invest	München	Ennismore Fund Management	London
BB Bank	Karlsruhe	Enskilda Securities	London
Berenberg Bank Joh. Berenberg, Gossler & Co.	Hamburg	Epidos Consulting AG	München
Berliner Volksbank e.G.	Berlin	equinet Corporate Finance Consult AG	Frankfurt/Main
Berliner Wertpapierbörse Handelsaufsicht	Berlin	equinet Institutional Services GmbH	Frankfurt/Main
Berlinische Lebensversicherungs AG	Wiesbaden	ERC Management Service GmbH	München
Bethmann Vermögensbetreuung GmbH	Frankfurt/Main	EuroRatings AG	Frankfurt/Main
BfG Bank AG	Frankfurt/Main	Evangelische Kreditgenossenschaft eG	Kassel
BHF-BANK AG	Frankfurt/Main	EVERLING Advisory Services	Frankfurt/Main
BHF Trust Management Ges. für Vermögensverwaltung mbH	Frankfurt/Main	EVR Equity Venture Research GmbH	München
BIG, Baulntegral Gesellschaft für Bauberatung mbH	Neustadt	F & V Vermögensverwaltung AG	Berlin
Blättchen & Partner AG	Leonberg	F & V Investmentfonds-Informations-Center und Vermittlungs-AG	Berlin
BÖRSE ONLINE	Frankfurt/Main	Far East Consulting GmbH	München
Börsenmakler a. d. Rheinisch-Westf. Börse zu Düsseldorf	Düsseldorf	Federated Fonds-Service GmbH	Frankfurt/Main
Börsenmakler Schnigge AG	Düsseldorf	Ferriday & Co. Ltd.	Kent
Braun Vermögensverwaltung	Frankfurt/Main	Fidelity Investments	London
Bristol Advisors Inc.	New York	FIDUKA Depotverwaltung GmbH	München
Bryan Garnier & Co.	London	FIMAX Vermögensberatung GmbH	Bichl
buch.de internetstores AG	Ibbenbüren	Finke Associated Ltd.	München
Bünter Investment Research AG	Pfaffikon	FIST Financial Consulting Services + Transactions GmbH	Stuttgart
Buss IPO Consulting GmbH	Düsseldorf	Fitch IBCA Ltd.	London
Büttner, Kolberg & Partner	Frankfurt/Main	Flurschütz Financial Services GmbH	Frankfurt/Main
CAI	Frankfurt/Main	Focus Money	Frankfurt/Main
Capital Invest	Wien	Fortune Asset Management Ltd.	London
Capital Management Wolpers GmbH	Pullach	FortuneCity.com Inc.	Langen
Capital Research International	Geneve	Frankfurt Securities Ltd.	London
Caritas Trägergesellschaft Trier e.V. (CTT)	Trier	Frankfurter Sparkasse	Frankfurt/Main
cash.medien AG	Hamburg	Frankfurter Volksbank eG	Frankfurt/Main
CAT Kommunikationsberatung GmbH & Co.	Hamburg	Frankfurt-Trust Investment-Gesellschaft mbH	Frankfurt/Main
CDC Asset Management Deutschland Kapitalanlagegesell. mbH	Frankfurt/Main	free4u.de GmbH	Frankfurt/Main
CFC Corporate Finance Consult AG	Frankfurt/Main	Frenzel & Co.	Königsstein-Falkenstein
CICM (Japan)	Tokyo	Frey Trend Consult	Hanau
Citibank AG	Düsseldorf	Freyberg Close Brothers GmbH	Frankfurt/Main
CMC Capital Markets Consulting AG	München	Fuchs-Kapitalanlagen	Grünwald
Commerz International Capital Management	Frankfurt/Main	Gebser & Partner Aktiengesellschaft	Frankfurt/Main
Commerzbank AG	Frankfurt/Main	GENO Vermögens-Consult GmbH	Stuttgart
Commerzinvest	Frankfurt/Main	Gerling-Konzern Gesellschaft für Vermögens-Management mbH	Köln
CommTrust Wertpapierhandelsbank AG	Hamburg	Gesellschaft für Wertpapiieranlagen -GWA- mbH	Düsseldorf
Concerta GmbH	Krefeld	GFD - Gesellschaft für Finanzkommunikation mbH	Frankfurt/Main
Concord Effekten AG	Frankfurt/Main	Goldman Sachs & Co oHG	Frankfurt/Main
Conrad Hinrich Donner Bank AG	Hamburg	Goldman Sachs International Ltd.	London
Crédit Agricole Indosuez Cheuvreux Deutschland GmbH	Frankfurt/Main	Gontard & MetallBank AG	Frankfurt/Main
Credit Lyonnais Securities Europe	Frankfurt/Main	Gothaer Lebensversicherung AG	Göttingen
CREDIT SUISSE (Deutschland) AG	Frankfurt/Main	Gothaer Private Capital Management AG	Berlin
Credit Swiss First Boston (Europe) Ltd.	London	Gries & Heissel Bankiers	Berlin
CSFB	Frankfurt/Main	GSA Grundstücksfonds Sachsen-Anhalt GmbH	Magdeburg
Daiwa Institute of Research Europe Ltd.	Frankfurt/Main	GVI AG	Lautertal
		GZB-Bank Genossenschaftliche Zentralbank AG Stuttgart	Stuttgart
		H. Kiel GmbH	Meerbusch
		Haarmann, Hemmelrath & Partner	München
		Hahn & Partner Vermögensverwaltungs-GmbH	Essen
		Hamburger Sparkasse	Hamburg
		Hamburgische Landesbank - Girozentrale	Hamburg
		Hamburg-Mannheimer Versicherungs AG	Hamburg
		Handelshochschule Leipzig	Leipzig
		Hansainvest Hanseatische Investment-GmbH	Hamburg
		Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA	Frankfurt/Main

## In der DVFA repräsentierte Unternehmen (Auszug)

HDI Asset Management GmbH	Hannover	Redaktionsbüro Siemel	Pulheim
Helaba Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH	Frankfurt/Main	Rhine Securities Ltd.	London
Helaba Trust Beratungs- u. Management GmbH	Frankfurt/Main	Richard Ebert AG	Burghaun
Heyde AG	Bad Nauheim	RMC Risk Management Consulting GmbH	Frankfurt/Main
Hoechst AG	Frankfurt/Main	Robert Fleming & Co. Limited Frankfurt Branch	Frankfurt/Main
Hornblower Fischer Capital Management AG	Frankfurt/Main	Robert Fleming Securities Limited	London
HSBC Investment Bank plc	London	Rombach Research GmbH	Köln
HSBC Trinkaus & Burkhardt KGaA	Düsseldorf	Rothschild & Cie	Paris
HVB Asset Management	München	Rothschildbank AG	Zürich
HVB Beteiligungsgesellschaft mbH	München	Ruland Research e.K.	Eppstein
HypoVereinsbank AG	München	Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA	Köln
IBU Institut Betriebswirtschaft und Unternehmensführung e.V.	Mörfelden-Walld.	Sal. Oppenheim Securities	New York
Impivaara Securities Ltd.	London	Salm-Salm & Partner GmbH	Wallhausen
Independent Research GmbH	Frankfurt/Main	Salomon Smith Barney	Frankfurt/Main
ING Barings N.V.	Frankfurt/Main	SBFA Investment Research	Räderloh
Instinet GmbH	Frankfurt/Main	Schleber Finanz-Consult GmbH	München
Intermediär Center Frankfurt	Frankfurt/Main	Schlothauer Consult	Frankfurt/Main
Internationale Kapitalanlage-Gesellschaft mbH	Düsseldorf	Schmidt Bank KGaA	Hof/Saale
INVERA GmbH	Paderborn	Schroder & Co., Inc.	New York
INVESCO Asset Management	Frankfurt/Main	Schröder Münchmeyer Hengst AG	München
IR Consult Alexander Vollet	Ober-Mörlen	Schroder Securities Limited	London
J.P. Morgan Securities	London	SG Securities	London
Julius Bär Kapitalanlage AG	Frankfurt/Main	SGZ - Bank AG	Frankfurt/Main
K/L/M EQUITY AG Wertpapierhandelsbank	Frankfurt/Main	Siemens AG	München
Kant! Vermögensmanagement Frey & Schnigge GmbH	Frankfurt/Main	Siemens Kapitalanlagegesellschaft mbH	München
Karlsruher Lebensversicherung AG	Karlsruhe	Signal-Versicherungen	Dortmund
KBW Wesselius Effectenbank N.V.	Amsterdam	SIR Investor Relations	Hamburg
K-G + D Management- und Unternehmensberatung	Kronberg	SKA Investment GmbH	Frankfurt/Main
Kirchhoff Consult AG	Hamburg	Société Générale Asset Management	Paris
Kirchliche Zusatzversorgungskasse	Köln	Société Générale Equities & Derivates	Paris
Kölnische Rückversicherungsgesellschaft AG	Köln	Sparkasse Aachen	Aachen
Kreissparkasse Göppingen	Göppingen	Sparkasse Essen	Essen
Kreissparkasse Heilbronn	Heilbronn	Sparkasse Krefeld	Krefeld
LAMPE ASSET MANAGEMENT GMBH	Meerbusch	SPARTA Beteiligungen AG	Hamburg
LAMPEBANK INTERNATIONAL S.A.	Luxembourg	Stadtsparkasse Köln	Köln
Landesbank Baden-Württemberg	Stuttgart	Stadtsparkasse Oberhausen	Oberhausen
Landesbank Hessen-Thüringen GZ	Frankfurt/Main	Stadtsparkasse Wuppertal	Wuppertal
Landesbank Rheinland-Pfalz	Mainz	Sudkapitalanlagegesellschaft mbH	Frankfurt/Main
Landesbank Saar	Saarbrücken	Swiss Life Germany	München
Landesbank Sachsen Girozentrale	Leipzig	Technische Universität Berlin	Berlin
Landesbank Schleswig-Holstein	Kiel	Technische Universität Dresden	Dresden
Landesgirokasse	Stuttgart	Telegate AG	München-Martinsried
Lazard Asset Management	New York	Thielemann & Kolonko Vermögensverwaltung OHG	Frankfurt/Main
Lazard Asset Management GmbH	Frankfurt/Main	TIK Text, Information & Kommunikation GmbH	Nürnberg
Lebensversicherung von 1871 a.G. München	München	Tokai Bank (Deutschland) GmbH	Frankfurt/Main
Lehman Brothers	Frankfurt/Main	U. R. Kuettner, Financial Consultant	München
Loeb Partners Corporation	New York	U.V. Research GmbH	Ellange
M. G. Hauck & Co.	Frankfurt/Main	UBS AG	Basel
M. M. Warburg Bank	Hamburg	UBS Brinson Investment GmbH	Frankfurt/Main
M.M. Warburg Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH	Frankfurt/Main	Union-Investment-Gesellschaft mbH	Frankfurt/Main
Ma Portfolio Management	Berlin	Universal-Investment-Gesellschaft mbH	Frankfurt/Main
Mader Capital Resources AG	Frankfurt/Main	Universität Freiburg	Freiburg
MARKET CONTROL GmbH	München	Universität Leipzig	Leipzig
Merck Finck & Co.	München	Universität Oldenburg	Oldenburg
Merrill Lynch Capital Markets Bank Ltd.	Frankfurt/Main	Unternehmensberatung Janssen GmbH	Hamburg
Merrill Lynch International Ltd.	London	Value Management & Research AG	Schwalbach
METALLGESELLSCHAFT AG	Frankfurt/Main	Value Research GmbH & Co. KG	Schwalbach / Taunus
METRO AG	Köln	Value Trust Management	Mauren/Liechtenstein
Metzler Investment GmbH	Frankfurt am Main	VALUE-HOLDINGS AG	Augsburg
Meyer & Associates Ltd	London	Vereins- und Westbank AG	Hamburg
Michael Harz & Partner GmbH	Theisbergstegen	Veritas SG Investment Trust GmbH	Frankfurt/Main
Montag & Jensen AG	Frankfurt/Main	Verlag Hoppenstedt GmbH	Darmstadt
Moody's Deutschland GmbH	Frankfurt/Main	Vermögensberatung Dietrich Goerd	Wöllstadt
Morgan Grenfell Investment Services	London	Vermögensbetreuung Dr. Hellerich	München
Morgan Stanley & Co. International Ltd.	London	VICTORIA Versicherung Gesellschaft	Düsseldorf
Morgan Stanley Bank AG	Frankfurt/Main	VM Vermögens-Management GmbH	Düsseldorf
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft	München	VNR Verlag für die Dt. Wirtschaft AG	Bonn
Münchener Verein	München	Volksbank Pforzheim eG	Pforzheim
MWB Wertpapierhandelsbank GmbH	Grafelfing	Volksbank Waiblingen eG	Waiblingen
N. M. Fleischhacker AG	Frankfurt/Main	Vontobel Securities AG	Köln
N.V. Portfoliomanagement	Frankfurt/Main	Warburg Dillon Read	Frankfurt/Main
Nationalbank AG	Essen	Warburg Dillon Read	London
net.IPO Aktiengesellschaft	Frankfurt/Main	Weberbank KGaA	Berlin-Wilmersdorf
Norbert Essing Kommunikation GmbH	Westerkappeln	Wedel & Beiertz GmbH	Frankfurt/Main
Norddeutsche Landesbank	Hannover	Westdeutsche Genossenschafts-Zentralbank eG	Düsseldorf
Nordinvest Norddeutsche Investment-Gesellschaft mbH	Hamburg	Westdeutsche Landesbank Girozentrale	Düsseldorf
Oppenheim Finanzanalyse GmbH	Köln	Westfalenbank AG	Bochum
Oppenheim Kapitalanlagegesellschaft mbH	Köln	Westfälische Provinzial	Münster
Pegasus AG	Neu Isenburg	WestKA Westdeutsche Kapitalanlagegesellschaft mbH	Düsseldorf
PEH Wertpapier AG	Oberursel	WestLB	Düsseldorf
Peroplan Ges. für Werbung und Vermögensverw. mbH	Landau/Isar	WestLB Panmure	Düsseldorf
PM Portfolio Management GmbH	München	WGZ Bank	Düsseldorf
portfolio concept gmbh	Köln	Wiesbadener Volksbank eG	Wiesbaden
Pragma GmbH	Kronberg	Wilkinson + Associates Capital Market Consultancy GmbH	München
PreussenElektra AG	Hannover	Wirtschaftsuniversität Wien	Wien
Primark GmbH	Frankfurt/Main	WKM Terrain- und Beteiligungs AG	München
Primary Market Consult	Frankfurt/Main	Wolff & Häcker Finanzconsulting AG	Ostfildern/Kemnat
Prof. Dr. Dolf GmbH & Co. KG	Düsseldorf	Württembergische Versicherungsgruppe AG	Stuttgart
Provinzial Versicherungsanstalten d. Rheinprovinz	Düsseldorf	Wüstenrot Lebensversicherungs-AG	Ludwigsburg
Prudential-Bache Securities (Germany) Inc.	Frankfurt/Main	WWK Lebensversicherung a.G.	München
PVW CONSULT GmbH	Frankfurt/Main	Zürich Investmentgesellschaft mbH	Frankfurt/Main
PwC Deutsche Revision AG	Frankfurt/Main	Zürich Versicherungs-Gesellschaft	Frankfurt/Main
R & B Wirtschaftsmedien Ruesch und Bogatz	Endlingen		
R + V Versicherungsgruppe	Wiesbaden		
Rabobank International	Frankfurt/Main		
RCP und Partners GmbH	Wiesbaden		
Rechtsanwälte Hoffmann, Liebs, Fritsch, Ruhe	Düsseldorf		

## 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 insb. 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 Analystenvereinigungen beachten, soweit sie in den Märkten, in denen diese Regeln gelten, tätig sind;
  - 3) daß sie Research solide und objektiv betreiben und Anlageratschläge und -entscheidungen nur nach reiflicher Überlegung und ausschließlich im Kundeninteresse liegend formulieren;
  - 4) daß sie keinen Gebrauch machen von Insidermaterial;
  - 5) daß sie sich für zeitgleiche Verbreitung von Informationen einsetzen;
  - 6) daß sie realistische Vorstellungen über Kursentwicklungen äußern und niemals Garantien, weder für Renditen noch für Kursentwicklungen, geben;
  - 7) daß sie bei ihren Äußerungen eine deutliche Differenzierung vornehmen zwischen Fakten und Meinungen;
  - 8) daß sie kein 'Frontrunning' betreiben;
  - 9) daß sie nicht unautorisiert Arbeitsergebnisse von Dritten als eigene Leistung weitergeben (Plagiatsverbot).
- g) Diese Richtlinie und das aufgrund dieser Richtlinie von der DVFA alsbald zu erarbeitende Verhaltenshandbuch dient dem Ziel der zügigen Anpassung an veränderte Marktgewohnheiten und Praktiken, auf die der Gesetzgeber nur langsamer reagieren kann.
- h) Der Vorstand der DVFA schafft die vereinsrechtlich erforderlichen Voraussetzungen, um Sanktionen bei Verstößen gegen diese Berufsgrundsätze zu erlassen, nämlich Abmahnung / Ausschluß aus der DVFA / Aberkennung des Titels *Investmentanalyst/DVFA*.

### 2. Allgemeine Berufspflichten

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

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

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

**a) Unabhängigkeit**

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

**b) Interessenkollision**

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

**c) Eigenverantwortlichkeit**

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

**d) Eigengeschäfte**

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

**e) Berufsbezeichnung und Ausbildung**

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

**f) Einhaltung rechtlicher Verpflichtungen**

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

**g) Grundsätze für kleine Wertpapierdienstleistungsunternehmen**

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

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

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

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

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

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

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

**b) Standards für die Erstellung von Analysen**

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

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

einzelnen Wertpapierdienstleistungsunternehmens.

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

### c) Unzulässige Geschäftspraktiken

Den Berufsangehörigen sind vornehmlich folgende Geschäfte und Verhaltensweisen verboten:

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

### d) Standards für den Umgang mit Analysen und Anlageempfehlungen

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

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

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

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

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

## 4. Pflichten gegenüber dem Arbeitgeber

### a) Auftragserfüllung

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

### b) Verschwiegenheit

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

### c) Haftungsbeschränkung

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

geber für den Berufsangehörigen in Haftungsfällen im gesetzlichen Rahmen ein.

### d) Information von Arbeitgebern

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

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

### a) Allgemeine Pflichten

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

### b) DVFA-Unternehmensgespräche

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

### c) Anzeigepflichten

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

### d) Auskunftspflichten

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

### e) Sorgfaltspflichten gegenüber dem Kunden, insbesondere Verbot von Kursentwicklungszusagen

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

### f) Kollegialität

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

### g) Auftragsschutz

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

Verabschiedet von der DVFA-Mitgliederversammlung am 15.05.1995

## Satzung

### § 1

#### Name und Sitz der Vereinigung

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

### § 2

#### Zweck der Vereinigung

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

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

Ein wirtschaftlicher Geschäftsbetrieb wird nicht unterhalten.

### § 3

#### Erwerb der Mitgliedschaft

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

Der Erwerb der ordentlichen Mitgliedschaft erfordert:

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

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

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

### § 4

#### Ehrenmitgliedschaft

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

### § 5

#### Rechte und Pflichten der Mitglieder

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

### § 6

#### Ende der Mitgliedschaft

Die Mitgliedschaft wird beendet:

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

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

### § 7 Beiträge und Geschäftsjahr

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

### § 8 Organe der Vereinigung

Organe der Vereinigung sind:

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

### § 9 Die Mitgliederversammlung

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

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

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

### § 10 Der Vorstand

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

### § 11 Amtdauer des Vorstands

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

### § 12 Die Aufnahmekommission

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

### § 13 Ehrengericht

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

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

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

#### **§ 14 Schiedsgericht**

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

#### **§ 15 Ehrenamtlichkeit**

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

#### **§ 16 Auflösung der Vereinigung**

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

### Ehrengerichtsordnung

#### § 1 Zuständigkeit

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

#### § 2 Verfahrenseinleitung

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

#### § 3 Vereinfachtes Verfahren bei Ausschließung des Mitgliedes

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

#### § 4 Stellungnahme des Mitgliedes

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

#### § 5 Einstellung des Verfahrens

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

#### § 6 Mündliche Anhörung

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

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

#### § 7 Vertretung

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

#### § 8 Befangenheit

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

#### § 9 Ermittlungen

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

#### § 10 Entscheidung

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

#### § 11 Bekanntgabe der Entscheidung

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

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

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

### **§ 12 Rechtsbehelf**

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

### **§ 13 Weitere Aufgaben**

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

## Schiedsgerichtsordnung

### **§ 1 Zweck**

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

### **§ 2 Anwendungsbereich**

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

In persönlicher Hinsicht unterliegen der Schiedsgerichtsbarkeit:

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

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

### **§ 3 Zusammensetzung des Schiedsgerichts**

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

### **§ 4 Bestellung der Schiedsrichter**

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

### **§ 5 Ablehnung von Schiedsrichtern**

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

### § 6

#### Pflichten der Schiedsrichter

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

### § 7

#### Einleitung des Schiedsgerichtsverfahrens

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

### § 8

#### Vertretung

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

### § 9

#### Vorbereitung der mündlichen Verhandlung

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

### § 10

#### Ort und Zeitpunkt der mündlichen Verhandlung

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

### § 11

#### Mündliche Verhandlung

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

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

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

### § 12

#### Verfahren

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

### § 13

#### Entscheidung nach Aktenlage

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

### § 14

#### Schiedsspruch

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

### § 15

#### Kosten

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

### § 16

#### Form und Inhalt des Schiedsspruches

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

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