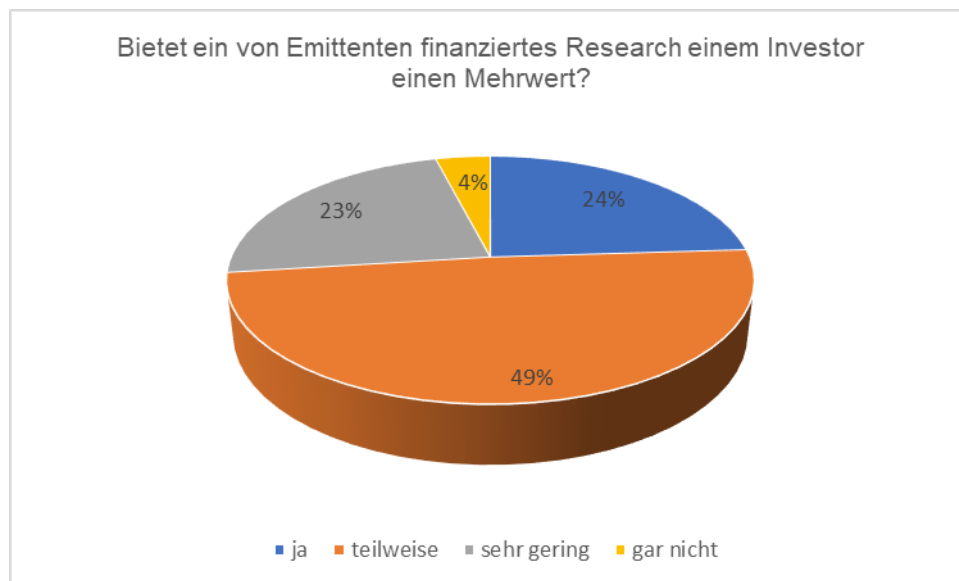


## PRESSEINFORMATION

### DVFA Monatsfrage: Mehrwert durch Paid Research

**Frankfurt am Main, 10.11.2020** – DVFA - der Verband der Investment Professionals in Deutschland – hat seine Mitglieder befragt, wie sie über die Unabhängigkeit von Paid Research denken. Die Befragten Investment Professionals in Deutschland halten das nach den Regularien der überarbeiteten Markets in Financial Instruments Directive (MiFid II) bezahlte Research auch weiterhin grundsätzlich für ein wichtiges Instrument für Investmententscheidungen. Hinsichtlich der Unabhängigkeit des Paid Research gehen die Ansichten jedoch auseinander.

Auf die Frage, ob ein von Emittenten finanziertes Research einem Investor einen Mehrwert bietet, antwortet fast ein Viertel der Befragten (24 Prozent) mit „auf jeden Fall“, 49 Prozent antworten mit „teilweise“. Somit erkennen fast drei Viertel aller Befragten einen Mehrwert in einem vom Emittenten finanzierten Research. In ihren Kommentaren betonten die Mitglieder des DVFA die große Bedeutung von Transparenz, also der Regeln und Bedingungen nach denen das Research erstellt wurde.



### Überlegungen zur Gesellschaftsform von Research-Häusern

Die Grundsatzfrage, ob Paid Research überhaupt unabhängig sein könne, beantworten 53 Prozent der Investment Professional mit Ja. Knapp ein Drittel (32 Prozent) sagt Nein. 15 Prozent antworten mit „weiß nicht“. Wiederum wird in den Kommentaren auf die wesentliche Bedeutung der Transparenz der Prozesse verwiesen, aber auch auf die individuelle Integrität der handelnden Personen. Zudem wird zugestanden, dass Unabhängigkeit nie zu 100 Prozent zu erreichen sei und dass auch das Non Paid-Research bei weitem nicht unabhängig sei.

Interessant ist die Anregung, die Gesellschaftsform der Research-Häuser zu überdenken und zu überlegen, ob Vereine des privaten oder öffentlichen Rechts, die in erster Linie ihren Mitgliedern verpflichtet sind, oder Stiftungen und Genossenschaften nicht Formen seien, die Unabhängigkeit gewährleisten können. Das Modell von Stiftung Warentest wird explizit genannt. Zudem wird das

Beispiel von „Scale“, des Segments für kleine und mittlere Unternehmen der Deutschen Börse, genannt und auf dessen Ansatz verwiesen, Analysten zuzuteilen. Zudem wird in den Kommentaren auf eine Art double-blind-Verfahren hingewiesen, wie es in der akademischen Welt angewandt wird.

### **Argumenten für beide Seiten**

Die Frage, ob Paid Research unabhängiger sein könne als Non Paid-Research, beantworten 43 Prozent der Befragten mit Nein, 35 Prozent antworten mit „weiß nicht“, 22 Prozent sagen Ja. Die Begründungen derjenigen, die mit Ja antworten, verweisen häufiger darauf, dass die Zahlungen und mithin die Interessen offener nachvollziehbar seien, anders als beim Non Paid-Research, das von außen wenig nachvollziehbar quersubventioniert werden müsse.

Die Begründungen, warum Paid Research nicht unabhängiger sein könne als Non Paid-Research, betonten häufig, das Research-Haus sei von den Zahlungen des Emittenten abhängig und könne auf Dauer keine Verkaufsempfehlungen veröffentlichen, ohne Gefahr zu laufen, den Auftraggeber zu verlieren. Der Wunsch nach dem nächsten Auftrag beeinflusse die Unabhängigkeit. Der Interessenkonflikt sei beim Paid Research im Vergleich zum Non Paid Research größer.

### **Viele Gründe für Paid Research**

Ein sehr klares Meinungsbild bringt die Frage, ob Unternehmen ohne ausreichende sonstige Coverage Paid Content in Auftrag geben sollten. Zwei Drittel (66 Prozent) antworten mit Ja, 17 Prozent sind unschlüssig, und ebenfalls 17 Prozent sagen Nein. „Besser als nichts“, heißt es in vielen Kommentaren gleichlautend, Fachleute wüssten zu interpretieren. Auch das Argument, dass mit Paid Research die Sichtbarkeit des Unternehmens erhöht und auf diese Weise das Marktumfeld transparenter würde, spricht aus Sicht nicht weniger Investment Professional für bezahlte Analysen.

Befragt, ob Interessenskonflikte im Research in Studie und Disclaimer generell ausreichend gut dargestellt seien, gehen die Meinungen deutlich auseinander. Während 43 Prozent der Meinung sind, auf die Interessenskonflikte sei ausreichend hingewiesen, ist immerhin etwas mehr als ein Drittel der Befragten (34 Prozent) der Meinung, die Darstellung reiche nicht aus. 23 Prozent antworten neutral. In den Kommentaren wird deutlich, dass der Nutzen von Disclaimern aufgrund ihrer Länge und Vielzahl nicht besonders hoch sei.

„Die Befragung zeigt, dass die Investment Professionals in Deutschland sehr problembewusst sind bei der Frage nach der Unabhängigkeit von Research – Paid oder auch Non Paid. Thematisch betrifft das eine der Kernkompetenzen unserer Mitglieder“, sagt Christoph Schlienkamp, stv. Vorstandsvorsitzender des DVFA. „Entscheidend am Befragungsergebnis ist aus meiner Sicht, dass die Überzeugung vorherrscht, Research, auch in der Form von Paid Research, sei für Investoren wie Emittenten von erheblicher Bedeutung. Ebenso wichtig seien die Transparenz der Prozesse und die Integrität der Personen.“

Die DVFA Monatsfrage wendet sich an die 1.400 Mitglieder des Verbandes und widmet sich Themen, die in der Finanzbranche diskutiert werden. Die Ergebnisse der Umfrage werden regelmäßig an jedem 2. Dienstag im Monat veröffentlicht.

[info@dvfa.org](mailto:info@dvfa.org)

**DVFA e.V.:** Die Landesorganisation der Investment Professionals in den deutschen Finanz- und Kapitalmärkten mit mehr als 1.400 persönlichen Mitgliedern. Der Verband engagiert sich für die Professionalisierung des Investment-Berufsstandes, erarbeitet Standards und fördert den Finance-Nachwuchs. Er bündelt die Meinung seiner Mitglieder und bringt sich über die DVFA Gremien in die regulatorische und politische Diskussion ein. Der Verband ist international verankert. Er ist Mitglied von EFFAS - European Federation of Financial Analysts Societies mit über 17.000 Investment Professionals europaweit und auch Mitglied bei der ACIIA - Association of Certified International Investment Analysts, einem Netzwerk mit 100.000 Investment Professionals weltweit.

