



Jahresbericht 2010



Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management



Jahresbericht 2010_



Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management

Impressum

Herausgeber: DVFA e.V.
Mainzer Landstraße 47a
60329 Frankfurt am Main
Tel.: 069 | 264848-0
Fax: 069 | 264848-488
Mail: info@dvfa.de
Web: www.dvfa.de

Konzeption und Inhalt: DVFA GmbH
V.i.S.d.P.: Ralf Frank | Dr. Peter König
Redaktion: Natascha Bingenheimer
Gestaltung: ReichDesign | Frankfurt
Druck: Ph. Reinheimer | Darmstadt

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



DVFA e.V.

Der Vorstand

Bericht des Vorstands 05
 Mitglieder des Vorstands 07

Der Verband

Mitglieder des Beirats 08
 Förderer der DVFA 08
 Repräsentanten und Mitglieder der DVFA 09
 Feature: 50 Jahre DVFA 10
 Feature: Mitgliederversammlung 13
 Übersicht über die Gremien 14
 Feature: DVFA Clubs 15

Bericht aus den Gremien

Ressort Equities 16
 Feature: Die DVFA und der deutsche Mittelstand 20
 Ressort Fixed Income 22
 Feature: Alumni-Vereinigung 23
 Ressort Asset Management 24
 Ausschuss für Finanzmarktkommunikation 26
 Feature: Integrated Reporting 28
 Ausschuss für Finanzmarktregulierung 30
 Feature: Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz 31

EFFAS/ACIIA

Jahreshauptversammlung 32
 EFFAS Summer School 34
 ACIIA 35
 Jahresabschluss des DVFA e.V. 36

DVFA GmbH

Bericht der Geschäftsführung 38
 Jahresabschluss der DVFA GmbH 40
 Feature: Diplomverleihung 2010 42
 Feature: Deutsche Investment Consultant Konferenz 43
 Feature: EFPA 44
 Feature: Wealth Management 45
 Feature: Risikomanagement 47

Anhang 48

“

Die DVFA, zweifelsfrei eine deutsche Organisation, bietet durch ihre internationalen Verknüpfungen unseren Mitgliedern die notwendige Globalität, die im beruflichen Umfeld der Kapitalmärkte unabdingbar ist.





Sehr geehrte Damen und Herren, liebe Mitglieder,

2010 stand im Zeichen des DVFA-Jubiläums, daran besteht kein Zweifel. Mit einem Festakt im Oktober haben wir das 'halbe Jahrhundert' mit knapp 400 Gästen gefeiert. Die aus gleichem Anlass herausgegebene Festschrift mit über 40 Fachbeiträgen hat zahlreiche Facetten. Die Beiträge reflektieren das breite Betätigungsfeld der DVFA und ihrer Mitglieder. Das Spektrum reicht von Antworten auf neue Herausforderungen im Asset Management, in der Unternehmensanalyse, in der Rechnungslegung sowie im Fixed Income Sektor über Corporate Governance, Finanzmarktkommunikation, Ethik und Regulierung bis hin zu ökonomischen Modellwelten der Zukunft. Insbesondere wird deutlich, dass sich die Arbeit der DVFA seit ihren Anfängen an der interessanten Nahtstelle zwischen Theorie und Praxis der Kapitalmärkte bewegt. Allen Mitgliedern wurde ein Exemplar der Festschrift zur Verfügung gestellt.

Unsere Kommissionen und Arbeitskreise haben im Jahr 2010 erfolgreich gearbeitet. Im Ressort Equities waren der Arbeitskreis Small Caps und die Kommission Life Science sehr aktiv: Die Small Cap-Experten arbeiten intensiv an einem Reporting Standard für Small- und Midcaps, die Kommission Life Science veröffentlichte die viel beachtete Publikation 'Lifescience in the Capital Market - Biosimilars'. Der Konferenz-Jahreskalender war gut gefüllt, vielfältig in der Themenauswahl und erfolgreich in der Durchführung. An dieser Stelle muss die Publikation 'KPIs for ESG' Erwähnung finden, die, ausgestattet mit dem Endorsement von EFFAS, von der DG Enterprises and Industries der EU-Kommission als europäischer Nachhaltigkeits-Standard anerkannt wurde. Als schnelle Reaktion auf die zunehmende Inanspruchnahme des Marktes für festverzinsliche Wertpapiere durch kleinere, mittelständische Unternehmen hat der Arbeitskreis Bondkommunikation Regeln für die Kommunikation bei der Emission von Unternehmensanleihen formuliert. Diese 'Mindeststandards für Bondkommunikation' haben Ende Januar diesen Jahres mit der Eröffnung eines spezifischen Anleihe-segments an der Frankfurter Wertpapierbörse das Endorsement der Deutsche Börse als Richtlinie für Neuemissionen erhalten.

Die Finanzakademie wurde um das neue Postgraduiertenprogramm CRM Certified Risk Manager bereichert, das in Kooperation mit dem Frankfurter Institut für Risikomanagement und Regulierung (FIRM) angeboten wird. Das Vermögensmanagementprogramm CEFM Certified Financial Manager ist inzwischen durch die European Financial Planner Association (EFPA) akkreditiert. Und schließlich wird die EFPA seit Ende Oktober durch den neu gegründeten EFPA Deutschland e.V. auch in Deutschland vertreten. Die DVFA ist hier Gründungsmitglied und stellt mit Dr. Peter König den stellvertretenden Vorsitzenden.



Die DVFA, zweifelsfrei eine deutsche Organisation, bietet durch ihre internationalen Verknüpfungen unseren Mitgliedern die notwendige Globalität, die im beruflichen Umfeld der Kapitalmärkte unabdingbar ist. So ist z.B. der CIIA kein nationaler DVFA-Qualifikationsnachweis, er wird von der DVFA für eine global tätige Organisation durchgeführt.

Unser Engagement in EFFAS, der Ausbildungsorganisation ACIIA, die neue Kooperation mit EFPA, die Anerkennung der Arbeit der DVFA-Kommission ESG durch die Europäische Kommission zeigen die Facetten unserer internationalen Verbindungen. Letztlich ist die DVFA der Vertreter des europäischen Dachverbandes in Deutschland.

Die DVFA Clubs beleuchteten Aspekte der Finanzmarktkrise. Das Angebot an unsere Mitglieder, sich im DVFA Club nicht nur über aktuelle Themen informieren zu können, sondern sich auch informell zu treffen, wird gut angenommen. Dies ermutigt uns, dieses Format weiter zu entwickeln.

Ende 2010 hat der Verband das 'Gemeinnütziges DVFA Institut für Finanzstudien gGmbH' gegründet. Seine Aufgabe ist es, die Förderung von Wissenschaft und Forschung, das Durchführen von wissenschaftlichen Programmen und finanzwirtschaftlichen Projekten möglich machen. Darüber hinaus ist es Aufgabe der Neugründung das satzungsgemäße Ziel des Verbandes, die 'Förderung des Verständnisses der Öffentlichkeit für die Kapitalmärkte und Stärkung des Vertrauens in sie', zu unterstützen. Das gemeinnützige Institut soll sich über Fördermittel finanzieren.

Unserem 2010 verstorbenen Ehrenmitglied Professor Dr. Dr. h.c. Carsten Claussen gilt unser Andenken. Prof. Claussen gehörte zu den Teilnehmern der Gründungsversammlung der DVFA. Er begleitete als aktienrechtlicher Publizitätsexperte bis zuletzt aktiv und beratend den Verband. Sein Hauptinteresse galt der Gestaltung ethischer Grundsätze und der Integrität der Berufsangehörigen der DVFA.

Die DVFA hat 1.283 persönliche Mitglieder und 13 Unternehmen als Förderer.

Der Jahresabschluss 2010 des DVFA e.V. wurde von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Ebner Stolz Mönning Bachem GmbH & Co. KG geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Der Vorstand bedankt sich herzlich bei den Gremien für ihr Engagement und dem Team der DVFA-Geschäftsstelle für die tatkräftige Unterstützung des DVFA e.V..

Frankfurt, im März 2011

Der Vorstand des DVFA e.V.



Fritz H. Rau
DVFA e.V.
Vorstandsvorsitzender
Finanzmarktregulierung



Dr. Peter Merk
LB Baden-Württemberg
Stv. Vorsitzender, Fixed Income



Andreas Heinrichs
Vontobel Securities AG
Schriftführer, Equities



Frank Klein
DB Advisors
Schatzmeister, Asset Management



Stefan Bielmeier
DZ BANK AG
Fixed Income



Guido Hoymann
B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA
Equities



Ingo Mainert
Allianz Global Investors/RCM
Asset Management



Gunnar Miller
Allianz Global Investors/RCM
Equities



Michael Schmidt
Union Investment Privatfonds
Asset Management

Mitglieder des Beirats

(Stand März 2011)

Claus Döring

Börsen-Zeitung, Chefredakteur

Norbert Enste

Enste/PCG Asset Management GmbH,
Geschäftsführer

Nils Frowein

AWD Holding AG, stellvertr. Vorstandsvorsitzender

Lars Hille

DZ BANK AG, Mitglied des Vorstands

Dr. Lutz R. Raettig

Morgan Stanley Bank AG, Vorsitz d. Aufsichtsrats

Dr. Johannes J. Reich

B. Metzler seel. Sohn & Co. Holding AG, Partner

Dr. Hans Reckers

Vorstandsmitglied der Deutschen Bundesbank a.D.

Michael Reuther

Commerzbank AG, Mitglied des Vorstands

Peter Roemer

Deutsche Asset Management Investment GmbH,
Sprecher der Geschäftsleitung

Prof. Dr. Dr. h.c. Uwe Schneider

Johannes-Gutenberg-Universität Mainz, Direktor des
Instituts für deutsches und internationales Recht
des Spar-, Giro- und Kreditwesens

Dr. Zeno Staub

Bank Vontobel AG, Mitglied der Geschäftsleitung

Wolfgang Stertenbrink

Alte Leipziger-Hallesche, Vorsitzender der
Aufsichtsräte

Hans-Joachim Strüder

LB Baden-Württemberg, Mitglied des Vorstands

Werner Taiber

WestLB AG, Mitglied des Vorstands

Andreas Utermann

Allianz Global Investors AG, Mitglied des Vorstands

Jens Wilhelm

Union Asset Management Holding AG, Mitglied des
Vorstands

Bernd Zens

DEVK-Versicherungen, Mitglied des Vorstands

Förderer der DVFA

- Bayerische Landesbank Girozentrale
- BHF-BANK AG
- Commerzbank AG
- Deutsche Apotheker- & Ärztebank eG
- Deutsche Börse AG
- DZ BANK AG
- HSBC Trinkaus & Burkhardt AG
- Jungheinrich AG
- Landesbank Baden-Württemberg
- R+V Versicherung
- RCM Allianz Global Investors AG
- Vossloh AG
- WestLB AG



Repräsentanten National

Börsenrat der Frankfurter Wertpapierbörse _____ Heinz-Jürgen Schäfer
DRSC - Deutscher Standardisierungsrat _____ Norbert Barth
DRSC - Arbeitsgruppe Trennung Eigen- und Fremdkapital _____ Sigrid Krolle
DRSC - Arbeitsgruppe Fair Value _____ Michael Schickling
EFPA Deutschland-Vorstand _____ Dr. Peter König, Ulf Mayer
Fachbeirat der BaFin _____ Dr. Peter König
FIRM - Beirat _____ Dr. Peter König
Frankfurt Main Finance _____ Dr. Peter König
GAMSC - German Asset Management Standards Committee _____ Dr. Peter König
XBRL e.V. _____ Ralf Frank

Repräsentanten International

GIPS - RIPS EMEA _____ Martin Schliemann
EFRAG Insurance Accounting Working Group (IAWG) _____ Dr. Carsten Zielke
IASB Insurance Working Group _____ Norbert Barth
IASCF XBRL Advisory Committee _____ Ralf Frank
IASB Joint International Group on Performance Reporting _____ Hans-Joachim Pilz
IIRC International Integrated Reporting Committee _____ Ralf Frank
XBRL International Best Practice Board _____ Ralf Frank

Repräsentanten bei ACIIA

ACIIA Council _____ Fritz H. Rau
International Examinations Committee (IEC) _____ Prof Dr. Raimond Maurer

Repräsentanten bei EFFAS

Commission on ESG Environmental, Social, Governance Issues (CESG) _____ Ralf Frank
Market Structure Commission (MSC) _____ Dr. Peter König
Training and Qualification Commission (TQC) _____ Dr. Peter König

Repräsentanten bei ILPIP

ILPIP Council _____ Dr. Peter König

Vereinsinterne Gerichtsbarkeit

Schiedsgericht:

Dr. h.c. Gerd Nobbe
 Vors. Richter am BGH i.R., Vorsitzender
Dr. Jürgen Callies _____ Beisitzer
Helmut Mader _____ Beisitzer
Margot Schoenen ___ Stv. Beisitzende
Christian Strenger _____ Stv. Beisitzer

Ehrengericht:

Thomas Sagebiel
 Vorsitzender Richter am OLG Frankfurt
Thomas Neisse _____ Beisitzer
Rudolf Symmank _____ Beisitzer
Bruno Hidding _____ Stv. Beisitzer
Dr. Lars Slomka _____ Stv. Beisitzer

Ehrenmitglieder der DVFA

Michael Hauck, Dr. Peter Maurer

DVFA begeht 50-jähriges Jubiläum

Am 26. Oktober 2010 hat die DVFA mit einem Festakt ihr 50-jähriges Jubiläum begangen. Knapp 400 Gäste versammelten sich in den Räumlichkeiten der IHK.

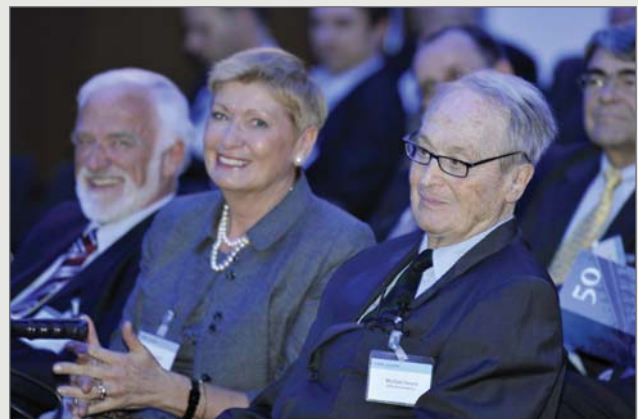
In seiner Eröffnungsansprache hob der Vorstandsvorsitzende der DVFA, Fritz H. Rau, nach einem Rückblick auf die Entwicklung des Berufsverbandes auch die zukünftigen Arbeitsschwerpunkte hervor. 'Die Implementierung und kontinuierliche Überprüfung ethischer Verhaltensgrundsätze bei Berufsangehörigen sowie der Qualifizierung kommen in unserer Arbeit eine besondere Bedeutung zu. Integrität und Qualifikation sind zwei Seiten einer Medaille. Sie bedingen sich gegenseitig.'



Als Vertreter der Stadt Frankfurt und Sprecher des Präsidiums Frankfurt Main Finance würdigte Dr. Lutz R. Raettig die Verdienste der DVFA in seiner Rede. 'Der Finanzplatz Frankfurt hat dank der DVFA in den letzten 50 Jahren eine beachtliche Entwicklung gemacht.'

Thomas Neißer, Präsident des Bundesverband Investment und Asset Management e.V. (BVI) äußerte in seinem Grußwort die Hoffnung, 'dass DVFA und BVI künftig noch stärker gemeinsam zum Wohl des Finanzplatzes Frankfurt tätig werden und weitere Gebiete der Zusammenarbeit identifizieren. Wir vom BVI würden uns jedenfalls darüber sehr freuen.'

Als Festredner des Jubiläums sprach Prof. Dr. Norbert Walter von der wichtigen integrativen Rolle, die der DVFA in der Bildung auch auf europäischer Ebene zufalle. 'Nutzen Sie



den nährstoffreichen Biotop der Bildung. Die für mich wichtigste Aufgabe der DVFA ist die Förderung der Professionalität und der Unabhängigkeit als Wert an sich – und das über nationale Grenzen hinaus.'

Die Jubiläumsfeier bot den feierlichen Rahmen für die erstmals stattfindende Verleihung der Ehrenmedaillen der DVFA. Prof. Dr. Norbert Walter erhielt die Erste. Fritz H. Rau führte in seiner Laudatio aus, dass er sich über zwei Jahrzehnte an prominenter Stelle und oft pointiert zu wichtigen Wirtschafts- und Finanzmarktentwicklungen eingebracht habe. Dabei wären seine Aussagen immer von großer analytischer Schärfe geprägt gewesen.



Für sein Lebenswerk, nicht nur im Zusammenhang mit der Gründung der DVFA, wurde Michael Hauck ausgezeichnet. Sein großes Engagement für Transparenz am Kapitalmarkt, für die Qualifikation der Berufsangehörigen und deren Integrität nicht nur im Rahmen der DVFA, sondern in zahlreichen darüber hinausgehenden Funktionen und in mannigfachen Initiativen, haben den Finanzplatz mitgeprägt.

Claus Döring, Chefredakteur der Börsen Zeitung, führte eloquent und unterhaltsam durch den gesamten Vortragsteil.





Festschrift "Kapitalmarkt in Theorie und Praxis" wird vorgestellt

Anlässlich des Jubiläums stellte die DVFA die Festschrift 'Kapitalmarkt in Theorie und Praxis' vor: In ihr entwerfen mehr als 40 renommierte Autoren Zukunftsperspektiven für Research, Asset Management, Regulierung und Bilanzierung, sowohl für das Tagesgeschäft der Kapitalmarktexperten als auch für die Kapitalmarktforschung. Fritz H. Rau betonte: 'Wichtig ist uns der Brückenschlag zwischen Theorie und Praxis, ein Anspruch, den wir als Berufsverband der Investment Professionals von je her hatten und haben.'

Inhaltsverzeichnis		VIII Inhaltsverzeichnis		IX Inhaltsverzeichnis	
Vorwort der Herausgeber V		Kapitel 1: Geschichte und Grundlagen der DVFA		Kapitel 6: Modellierung der Risiken und Risiken der Modellierung	
Großwörter 32		Die DVFA vor 50 Jahren - Aufgaben, Entwicklungen, Ausblick von Fritz H. Rau 3		Rechtliche Risikoprüfung: Requirat, Risiko, Risiko, Risiko, Risiko von Fritz H. Rau 285	
Abkürzungsverzeichnis 33X		Evolutionsmodell: Miteinander von Juristen und Analysten - Analogie und Unterschiede vorliegend durchzuführen von Fritz H. Rau 99		Das Management - Challenges und Limitationen von Fritz H. Rau 303	
Kapitel 1: Geschichte und Grundlagen der DVFA		Anforderung für den Kapitalmarkt von Fritz H. Rau 41		Kapitel 7: Ethik und Regulierung	
Kapitel 2: Unternehmensanalyse und -bewertung		Kapitel 2: Der Rentenmarkt im Wandel		Wachstum und Ethik von Fritz H. Rau 315	
Der Gewinner je Aktie nach DVFA im Wandel der Zeit von Fritz H. Rau, Michael Dierker und Fritz H. Rau 57		Zukunftsvision: From Lease to Debt - Konsequenzen für Markt und Analyse von Fritz H. Rau 127		Ethik zwischen Verfallensmodellen und statischer Gegenlegung von Fritz H. Rau 323	
Zur Qualität der Vermögensgegenstände von Analysten: Die Bedeutung von Ertrags, Management, Experten Management und Einträge Gänge von Fritz H. Rau und Fritz H. Rau 73		Fixed-Income-Themen in der DVFA Arbeit von Fritz H. Rau und Fritz H. Rau 133		Lernen der Finanzwissenschaftler für Regulierung und Aufsicht von Fritz H. Rau 325	
Aktien und Aktienquote von Fritz H. Rau und Fritz H. Rau 95		Kapitel 4: Rechnungslegung und Bilanzanalyse		Complexity: Gegenüberstellung mit Bewertung von Investitionsentscheidungen in der Finanzwirtschaft von Fritz H. Rau 345	
Wie stark beeinflusst die Kapitalmarktanalyse die Fehlerrate von der Kapitalmarktanalyse? von Fritz H. Rau und Fritz H. Rau 109		Die DuLiC - Einwirkung von Einwirkungen in die Bilanzanalyse? von Fritz H. Rau und Fritz H. Rau 140		Rating und Finanzanalyse von Fritz H. Rau 348	
Kapitalmarktanalyse von Finanzwirtschaftswissenschaften Auftrag und Wirkung der DVFA von Fritz H. Rau 119		Prognosegenauigkeit des Kapitalmarkt von Fritz H. Rau und Fritz H. Rau 187		Regulierung von Kapitalgebern, die DVFA als Plattform und Impulsgeber von Fritz H. Rau 373	
		CSRF Corporate Reporting Data Format - Darstellung von professionals in the accounting standard, dabei in Fritz H. Rau 215		Kapitel 8: Corporate Governance	
		Kapitel 5: Asset Management - Antworten auf neue Herausforderungen		Der Aufsichtsrat im Kapitalmarkt - also können jetzt die Aufsicht von Fritz H. Rau und Fritz H. Rau 393	
		Wertschöpfungskette: Ein Beitrag zum Einwirkungspotential von Fritz H. Rau und Fritz H. Rau 223		Stewardship: Monitoring für bessere Corporate Governance von Fritz H. Rau 411	
		Personenbezogene Sozialdaten - ein wichtiger Bestandteil der Vermögensverwaltung von Fritz H. Rau 237		Kapitel 9: Finanzmarkt-Kommunikation	
		Chancen und Risiken der Kapitalgeberschaft, Aktienbewertung von Fritz H. Rau 245		Finanzwissenschaftler im Blick von Investment Professionals von Fritz H. Rau 429	
		Private Banking: Beratung von Fritz H. Rau 259		Taking Socially Responsible Investing: The True Blue Case for Investment Reporting von Fritz H. Rau und Fritz H. Rau 437	
		Aktives oder passives Fondmanagement - welcher Ansatz ist besser? von Fritz H. Rau und Fritz H. Rau 271		Autorenverzeichnis 440	



Mitgliederversammlung 2010 wählt neue Vorstände

Die DVFA-Mitgliederversammlung wählte am 26. Mai 2010 Stefan Bielmeier, DZ BANK AG, Guido Hoymann, B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA, und Michael Schmidt, Union Investment Privatfonds GmbH, zu neuen Vorständen des DVFA e.V.. Stefan Bielmeier verstärkt zukünftig das Ressort Fixed Income, Michael Schmidt wirkt im Asset Management, und Guido Hoymann stößt zum Ressort Equities. Die amtierenden Vorstände Fritz H. Rau (Vorsitzender), Dr. Peter Merk (Ressort Fixed Income und stellv. Vorsitzender), Landesbank Baden-Württemberg, Andreas Heinrichs, Vontobel AG (Schriftführer, Ressort Equities), Frank Klein, DB Advisors (Schatzmeister, Ressort Asset Management), Ingo Ralf Mainert (Asset Management), RCM/Allianz Global Investors KAG und Gunnar Miller (Equities), RCM/Allianz Global Investors KAG, wurden von der Mitgliederversammlung wiedergewählt.



Winfried Becker stand nach achtjähriger Vorstandstätigkeit, Klaus Holschuh nach 6-jähriger Vorstandstätigkeit, sowie Ernst-Ludwig Drayß nach 4-jähriger Vorstandstätigkeit, auf eigenen Wunsch für eine Wiederwahl nicht mehr zur Verfügung.

Von links: Stefan Bielmeier, DZ BANK AG, Guido Hoymann, B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA, Michael Schmidt, Union Investment Privatfonds GmbH

Eindrücke von der Gartenparty





RESSORT EQUITIES

CRUF-DE
[Corporate Reporting User Forum]

- ▶ Arbeitskreise Financial Reporting
[Banken, Versicherungen, Immobilien]
- ▶ Arbeitskreis Corporate Transaction & Valuation
- ▶ Arbeitskreis Fairness Opinions
- ▶ Arbeitskreis Small Caps

Kommission Life Science

RESSORT FIXED INCOME

Fixed Income Forum

Kommission Rating Standards

- ▶ Arbeitskreis Ratingrelevante Aspekte d. Mezzanine-Finanzierung
- ▶ Arbeitskreis Ratingrelevante Aspekte der IFRS-Umstellung
- ▶ Arbeitskreis Rating Standards für ABS
- ▶ Arbeitskreis Bedeutung von Ratingskalen

RESSORT ASSET MANAGEMENT

Asset Management Forum

Kommission Investment Performance Standards

- ▶ Arbeitskreis Leverage
- ▶ Arbeitskreis Assets under Management

AUSSCHUSS FÜR FINANZMARKTKOMMUNIKATION

Kommission Effektive Finanzkommunikation

- ▶ Arbeitskreis Bondkommunikation

Kommission Non Financials

- ▶ Arbeitskreis Corporate Governance

AUSSCHUSS FÜR FINANZMARKTREGULIERUNG

Kommission Standards für Investment Research

Kommission Kodex

DVFA Club [Feb 2010] ▶**‘Verantwortung und Ethik in der Finanzbranche Teil II’**

Prof. Dr. Uwe H. Schneider

Am 1. Februar hatte die DVFA zur ersten Clubveranstaltung in 2010 eingeladen. „Verantwortung und Ethik in der Finanzbranche Teil II“ führte einen Clubabend aus September 2009 thematisch fort. Peter König moderierte, Prof. Dr. Uwe H. Schneider, Institut für internationales Kreditrecht, trug 8 Thesen vor.

Bezug nehmend auf die vorangegangene Veranstaltung DVFA Club „Ethik und Verantwortung in der Finanzbranche Teil I“ stellte Prof. Schneider fest, dass es nicht plausibel sei, den Kapitalmarkt als „ethikfreie Zone“ zu definieren. Die Finanzkrise bezeuge das Gegenteil, ebenso das Vorhandensein einer Vielzahl anderer ethischer Branchenstandards. Gleichzeitig koinzidiere eine Krise des Rechtsstaats mit einer Renaissance des Rechts. Schneider schien tendenziell das Modell der Selbstregulierung zu präferieren und sprach von „gesellschaftlicher Ächtung“, von „gesellschaftlichen Sanktionen“, um ethisch verwerfbares Verhalten wirkungsvoll zu begegnen.

DVFA Club [Mai 2010] ▶**‘Physik der Finanzmärkte’**

Dr. Udo Milkau

Dr. Udo Milkau, Physiker und Lehrbeauftragter der Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt, überraschte die zahlreich erschienenen Gäste mit spannenden Ausführungen zur Vorhersagbarkeit von systemischen Risiken auf den Finanzmärkten.

Udo Milkau gelang der interdisziplinäre Brückenschlag zwischen Physik, Mathematik und Finanzmarkttheorie auf eindrucksvolle Weise. „Und gleich zu Beginn: Auch die Physik kann nicht sagen, wann und wie man investieren soll“, stellte Dr. Milkau fest, führte aber aus, dass die Entwicklungen in der Physik in der zweiten Hälfte des 20. Jahrhunderts sehr hilfreich sein können, um Finanzmarktkrisen besser zu verstehen.

Theoretische Modelle wie die Heisenbergsche Unschärferelation, oder das Ising-Modell des Ferro Magnetismus, sind Ansatzpunkte. Milkau zeigte, dass allein die Präsupposition, Finanzmärkte seien geordnete, lineare und im Gleichgewicht stehende Systeme, falsch ist. Ganz im Gegenteil: Nichtlinearität ist allgemein, Linearität der Spezialfall, die Ordnung die Ausnahme, das Chaos der Normalzustand.

CRUF

CRUF Corporate User Forum ist ein 2005 gegründeter Zusammenschluss aus global agierenden Senior Investment Professionals aus führenden Sell- und Buy-Side-Instituten in Aktien- und Bondmärkten. Die Mitglieder von CRUF begleiten die bestehenden und in Entwicklung befindlichen Rechnungslegungsstandards unter IFRS mit kritischen Anregungen und Stellungnahmen. Regelmäßige Treffen finden in London, New York, Frankfurt am Main und Sidney statt. Eine neue Sektion von CRUF wurde 2010 in Kanada gegründet. In Frankreich, Japan und Südkorea befinden sich weitere CRUFs in Gründung.

Die Arbeit von CRUF dient unter anderem dem Ziel, die Komplexität und den Umfang finanzieller Berichterstattung weiter zu reduzieren. Die praxisnahen Hinweise der Mitglieder zielen auf Granularität der ausgearbeiteten Standards und den verstärkten Einsatz elektronischer Geschäftsberichte.

CRUF in Deutschland hat sich in 2010 vorwiegend mit den folgenden Themen beschäftigt:

- IAS 18 Revenue Recognition
- IAS 27 Consolidations
- IAS 39 Financial Instruments
- IAS 37 Rückstellungen, Eventualschulden und Eventualforderungen
- IAS 19 IAS 19, Bilanzierung von Leistungen zur Altersvorsorge in Abschlüssen von Arbeitgebern

Von CRUF Deutschland wurde u.a. eine gemeinsame Stellungnahme für das CRUF-Netzwerk zum Entwurf der IAS 37 entworfen. Der Dialog mit dem IASB wurde weiter ausgebaut, indem zu den meisten CRUF-Sitzungen IASB-Mitarbeiter, Projektmanager und Vorstände telefonisch zugeschaltet wurden.

Zusätzlich hat CRUF Deutschland in 2010 den Austausch mit Organisationen wie der EBF (European Banking Federation), Business Europe, FSB (Financial Stability Board) begonnen. Die Webseite von CRUF hat 2010 einen Relaunch erfahren, der das Informationsangebot für alle Interessierten leichter zugänglich macht (www.cruf.com).

Arbeitskreis Financial Reporting Banken

Der Fokus des Arbeitskreises liegt auf dem Thema 'Geschäftsmodelle von Banken'. Der Zirkel möchte einen Beitrag leisten zur Verbesserung des Verständnisses für das Bankgeschäft und die entsprechenden Geschäftsmodelle. Ziel ist es, Kenntnisse der unterschiedlichen Geschäftsmodelle über den Adressatenkreis der Bank- und Bilanzspezialisten hinaus zu vergrößern.

Dieses Projekt soll in ein für 2011 terminiertes Symposium mit Referenten aus der Bankenbranche, der Wissenschaft, der Management-Beratung, sowie der Wirtschaftsprüfung, münden. Die Veranstaltung wird sich an Eigen- wie Fremdkapital-Investoren, Vertreter aus der Bankenbranche und der Industrie, sowie Wirtschaftsjournalisten richten.

Arbeitskreis Financial Reporting Immobilien

Die 5. DVFA-Immobilien Konferenz fand am 22. und 23. Februar statt. Die Fachtagung für Unternehmen, Investoren, Finanzanalysten und Experten der Immobilienbranche stand dieses Jahr unter dem Motto "ESG als institutionelles Anlagekriterium - zahlt sich Nachhaltigkeit aus?". Die Konferenz lockte an zwei Tagen über 120 Immobilienexperten ins DVFA Center nach Frankfurt.

Die Attraktivität von Immobilieninvestments scheint unmittelbar mit Nachhaltigkeitsaspekten verknüpft zu sein, darin waren sich die Teilnehmer im Wesentlichen einig: Transparente Unternehmensberichterstattung und faire Bewertungen sind zwei Grundpfeiler strategisch kluger Investments, auch wenn diese Botschaft noch nicht bei allen Marktteilnehmern angekommen zu sein scheint.

Schwerpunkte der inhaltlichen Arbeit des Expertengremiums unter der Leitung von Prof. Dr. Heinz Rehkugler waren die Fortführung des Transparenzindexes, inzwischen die dritte Befragung, die Fair Value-Bewertung und die Diskussion um die G-REITs.

Arbeitskreis Corporate Transaction & Valuation

Seit Januar 2009 beschäftigt sich der Arbeitskreis 'Corporate Transaction & Valuation' mit Unternehmensbewertung in sogenannten dominierten Situationen. Dies sind Bewertungen im Zusammenhang mit Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträgen oder mit Squeeze-outs. Die Abfindung durch den Haupteigentümer wird im Spruchverfahren auf ihre Angemessenheit überprüft, was sich durch seine Komplexität oft über Jahre erstreckt. Es ist aktuelle Praxis, die Bewertungsstandards des Berufsstandes der Wirtschaftsprüfer IDW S1 anzuwenden.

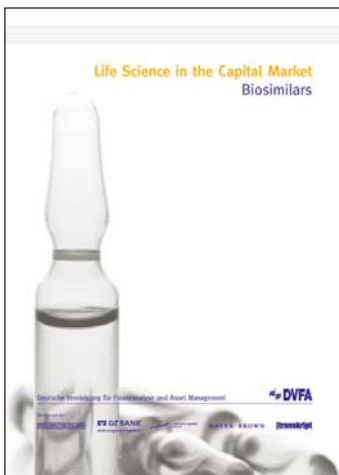
Zu Beginn hat sich der Arbeitskreis mit der Gesetzgebung in Deutschland sowie in anderen Ländern, mit Wertkonzepten, Bewertungsstandards und der Sicht der Unternehmer beschäftigt. Im Ergebnis hat sich der Arbeitskreis das Ziel gesetzt, die Prozessverfahren zu vereinfachen und Grundsätze zu entwickeln, mit denen der Hauptaktionär die Bewertung durchführen kann. Dies wird zu einer Effizienzsteigerung beitragen und unnötig lange Gerichtsprozesse verhindern, sofern die Grundsätze auch von der deutschen Justiz angenommen werden. Des Weiteren werden die Empfehlungen auf eine internationale Vergleichbarkeit der Bewertung in dominierten Situationen hinarbeiten, indem sie Methodenvielfalt (Ertragswert, DCF, Multiples) und Transparenz unterstützen bzw. fordern.

Arbeitskreis Small Caps

DVFA Small & Mid Cap Reporting Standard stellt eine Übersicht der wichtigsten Berichts- und Informationselemente dar, die eine Art Best Practice für Finanzberichterstattung und damit eine wichtige Hilfestellung für Kapitalmarktauftritte von mittelständischen Unternehmen bietet. DVFA SMCRS sollen die Effektivität der Kapitalmarktkommunikation von Small Caps im deutschen Markt verbessern. Der Arbeitskreis präsentierte die DVFA SMCRS beim 2. DVFA-Small Cap Forum (SCF am 19. April 2010). Basierend auf der Präsentation wurde das Konzept sowohl in der Börsen Zeitung als auch im GoingPublic-Magazin publiziert.

Ein Whitepaper des Arbeitskreises wurde an 30 ausgewählte Unternehmen versandt, verbunden mit der Bitte, gegenüber den SMCRS Stellung zu beziehen.

Parallel zur Arbeit an den SMCRS unterstützte der Arbeitskreis eine Diplomarbeit mit dem Thema „Analyse des Anlageverhaltens von Small Cap Investoren“ von Marta Kemter, Universität Hamburg. Als nächsten Schritt hat sich der Arbeitskreis die praktische Umsetzung der DVFA SMCRS vorgenommen.



Kommission Life Science

Im Jahr 2010 wurde erneut ein interessantes, zukunftsweisendes Thema aufgegriffen und in der jährlichen DVFA-Life Science Konferenz sowie in diversen Publikationen präsentiert.

Am 8. Juni 2010 fand die 3. DVFA-Life Science Conference ‘Biosimilars’ statt, zu der sich mehr als 100 Gäste aus dem In- und Ausland im DVFA Center versammelten. Die Konferenz wurde erstmals in englischer Sprache abgehalten. Biosimilars oder auch ‘Follow-on biologics’ sind Nachahmerprodukte biotechnologisch hergestellter Medikamente.

Wegen des großen Interesses an dem zwar kleinen aber wachstumsstarken Marktsegment ‘Biosimilars’, das zunehmend für Investoren an Bedeutung gewinnt, haben Mitglieder der DVFA-Kommission Life Science - wie in den Vorjahren - mehrere Fachartikel veröffentlicht. Als inhaltliche Vertiefung und Fortführung hat die DVFA Kommission zusätzlich die DVFA-Publikation ‘Life Science in the Capital Market: Biosimilars’ verfasst, die am 22. November 2010, rechtzeitig zum Deutschen Eigenkapitalforum in einer Druckauflage von 2000 Exemplaren erschienen ist. Die Publikation findet sich online unter: <http://www.dvfa.de/biosimilars>

In der als Herausgeberband konzipierten Fachpublikation haben die Referenten und Panelteilnehmer der 3. DVFA-Life Science Conference sowie einige ausgewählte Experten ihre auf der Konferenz vorgestellten Thesen und Einschätzungen in 12 Fachbeiträgen dargestellt. Die Publikation bündelt so das Expertenwissen verschiedener Fachrichtungen (Pharma/Generika-Unternehmen, Biotech-Unternehmen, Rechtsanwalt, VC-Investor, Analyst, Fondsmanager usw.) zu dem neuen Marktsegment ‘Biosimilars’.

Die 3. DVFA-Life Science Konferenz und die Veröffentlichung der Fachpublikation wurde großzügig unterstützt von BIO Deutschland, der DZ BANK AG, der Deutsche Börse Group, sowie Mayer Brown LLP und transkript / BIOCUM Media GmbH.

Nach dem großen Erfolg der bisher veranstalteten DVFA-Life Science Symposien ist am 17. Mai 2011 das 4. DVFA Life Science Symposium mit dem Thema ‘Life Science Asia/Europe – getting insight in mutual growth opportunities’ in Frankfurt geplant. Hierbei soll sowohl der Aspekt ‘Going East – Growth opportunities and Challenges for European Life Science Companies’ als auch ‘Going-West – Is the German Capital Market ready for Asian Life Science Companies?’ näher beleuchtet werden.

Die DVFA und der deutsche Mittelstand - Initiativen für einen besseren Kapitalmarktzugang für kleine und mittelgroße Unternehmen

Zahlenmäßig dominieren am deutschen Kapitalmarkt nach wie vor börsennotierte mittelständische Unternehmen. Auf der Grundlage einer Marktkapitalisierung von < 100 Mio. EUR können ca. 500 Unternehmen am deutschen Kapitalmarkt, und dies sind 60% der börsennotierten Unternehmen, als 'Small Caps' bezeichnet werden.

Die DVFA unterstützt und fördert die Interessen der Anlageklasse 'Small Caps' seit acht Jahren. Sie führt seit 2003 im Spätsommer die viel beachtete SCC_ Small Cap Conference durch, die sich zur größten unabhängigen Investorenkonferenz für den börsennotierten Mittelstand entwickelt hat. Zusätzlich wurde im Frühjahr 2009 mit dem SCF_ Small Cap Forum ein weiteres Format für die Präsentation von Jahresabschlüssen eingeführt. Im Frühling 2010 fand das SCF_ zum zweiten Mal statt.

Ihre unabhängige, neutrale Stellung erlaubt es der DVFA, Buy- und Sell-Side-Analysten, Portfolio-Manager und Vermögensverwalter aller Häuser am Markt einzuladen. So kann die DVFA darüber hinaus den präsentierenden Unternehmen die Möglichkeit bieten, zusätzlich noch eigene Investoren anzusprechen, bestehende Kontakte zu pflegen und neue aufzunehmen. Unternehmen nutzen die Konferenzen der DVFA, um über aktuelle Geschäftszahlen- und Entwicklungen zu berichten und Einzelgespräche - 'One-on-Ones' - zu führen. Zusätzlich wurde das SCF_ dazu genutzt, die Arbeit des DVFA Arbeitskreises Small Caps und wissenschaftliche Projekte vorzustellen, so z.B. die wissenschaftliche Pionierarbeit von Petra Oetken.

Guideline Analyst Presentation

Seit mehr als 20 Jahren hat sich die DVFA die Aufgabe gestellt, Unternehmen Hilfestellungen für eine kapitalmarktorientierte Finanzkommunikation zu bieten. In 2010 wurden die Guideline Analyst Presentations, die gemeinsam mit PwC Deutschland entwickelt wurden, vorgestellt. Die Guidelines beschreiben Ansätze für die Gestaltung und Distribution von Analystenpräsentationen, deren Rolle und Funktion im Rahmen der Finanzkommunikation von Unternehmen bislang weitestgehend unbeachtet blieben. Die Publikation bietet Unterstützung bei der Erstellung und Organisation von Analystenpräsentationen und setzt erstmals Maßstäbe für ein Berichtsformat, das zu den wichtigsten Informationsquellen für

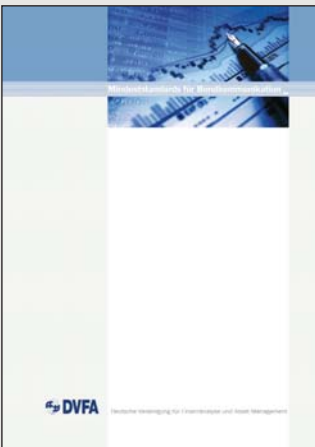


2nd SCF_ Small Cap Forum: Prof. Dr. Max Otte, IFVE GmbH, referierte über Value Investing – „Investing in the Warren Buffett style“

Investment Professionals gilt. Obwohl Investment Professionals klare Anforderungen und Erwartungen haben, hat sich bislang kein einheitlicher Standard für Analystenpräsentationen entwickelt.

Seit Anfang 2009 arbeitet der Arbeitskreis Small Caps daran, der Assetklasse Small Caps zu mehr Visibilität im Kapitalmarkt zu verhelfen. Als zentrales Arbeitsergebnis des Kreises hat der 'DVFA Small & Mid Cap Reporting Standard' im Sinne einer Best Practice für Finanzberichterstattung und Kapitalmarktauftritte von Small und Mid Caps inzwischen die White-Paper-Phase erreicht (Juni 2010). In 2011 wird die Phase der Diskussion mit mittelständischen Unternehmen über die Gestaltung und Anwendung der SMCRS abgeschlossen werden. Der Arbeitskreis plant, einen Entwurf ('Discussion Paper') im Frühjahr 2011 vorstellen zu können.

Mindeststandards für Bondkommunikation



Ralf Frank, Geschäftsführer DVFA: 'Es ist notwendig, dass mittelständische Unternehmen fokussierter und gezielter über ihre Geschäftsmodelle und Performance berichten, um sich gegenüber Large Caps ausreichende institutionelle Reichweite zu verschaffen.'

Der in 2010 neu gegründete Arbeitskreis Bondkommunikation hat sich zur Aufgabe gestellt, Anforderungen von Bondinvestoren und -analysten an die Kommunikation von Bondemittenten zu definieren. Vor dem Hintergrund einer gegen Ende 2010 stark zunehmenden Anzahl von mittelständischen Unternehmen, die Anleihen platzieren, sorgten die 'DVFA-Mindeststandards für Bondkommunikation', die in 2010 entwickelt und Anfang 2011 dem Markt vorgestellt wurden, für ein großes Echo in der Kapitalmarkt-Öffentlichkeit. So dienen die Mindeststandards u.a. als Bezugsgröße für ein spezifisches Segment von mittelständischen Anleihen, das die Deutsche Börse im 1. Quartal 2011 eröffnet hat.

Fixed Income Forum

Das 2005 gegründete Forum trifft sich bis zu zwei Mal im Jahr. Ausrichter sind die beiden für das Ressort zuständigen Vorstandsmitglieder der DVFA Dr. Peter Merk (LBBW) und Stefan Bielmeier (DZ BANK). Aus dem Kreis der Teilnehmer werden interessante und aktuelle Themen aufbereitet und zur Diskussion gestellt.

Vier Referate gab es auf dem Fixed Income Forum im Januar 2011. Dr. Guido Zimmermann (LBBW) sprach über die 'EWU-Krise im historischen Kontext - Lehren und Schlussfolgerungen'. Ihm folgte Dr. Thomas Meißner (DZ BANK) mit 'Euro-Raum-Krise: Über welche Möglichkeiten verfügen Geld- und Fiskalpolitik?' Oliver Piquardt referierte zu 'Bankenrestrukturierungen - Verlustbeteiligung von Gläubigern'. Im letzten Referat stellten Dr. Markus Walchshofer (Union Investment) und Christoph Klein (DB Advisors), beide Leiter des Arbeitskreises Bondkommunikation, die 'Mindeststandards für Bondkommunikation' vor. Die neue Publikation hat wegen des derzeitigen hohen Aufkommens von Belegungen mittelständischer Bonds eine hohe Relevanz. Die Deutsche Börse AG hat die Empfehlungen der DVFA übernommen.

Kommission Rating Standards

Die Kommission Rating Standards besteht aus vier Arbeitskreisen.

Im Februar 2010 erschien die Finanzschrift 'Anforderungen an Structured Finance Ratings' des Arbeitskreises III unter der Leitung von Prof. Dr. Thomas Heidorn. Ziel der Veröffentlichung ist es, Grundlagen für das Rating strukturierter Produkte festzulegen und damit das Vertrauen der Investoren in deren Aussagekraft und in die Produktklasse selber zu stärken. Hier wurden Anforderungen an den Forderungspool und an den Originator/Serviceur formuliert und Ratingunterschiede gegenüber Unternehmensschuldnern herausgearbeitet.

Bei der Interpretation und Bedeutung von Ratingskalen (Arbeitskreis IV) unter der Leitung von Dr. Oliver Everling geht es um Fragen wie Ratingtypen, Anforderungen an die Gestaltung von Ratingsymbolen, Anzahl der Ratingklassen, Investmentgrade und Non-Investmentgrade, Anforderungen an die Aussagekraft von Ratingsymbolen, Grenzen der Ratings. Dafür gibt es im Markt schon recht gut verankerte Vorstellungen, aber keinen wirklichen Standard, gegen den sich vor allem die Ratingagenturen wehren. Die Arbeitsgruppe arbeitet an einem Standard.

Erweiterung der Alumnis

Die im Januar 2009 gegründete Alumni-Organisation zählt heute über 90 Mitglieder und betreibt aktives Networking, auch mit mehreren Veranstaltungen im Jahr. Dabei bestand sie bisher nur aus Absolventen und Referenten des CIIA-Programmes und seiner Vorgängerprogramme CEFA und DVFA-Investmentanalyst.

Aufgrund zahlreicher Nachfragen von Absolventen mit anderen Abschlüssen wurde DVFA-Alumni jetzt erweitert, die Vereinigung ist in Zukunft für alle Postgraduierten der DVFA offen. Damit können auch alle Teilnehmer CeFM, EFA, CRM, CCrA oder CREA Mitglied bei den Alumnis werden. Ebenso sind alle ehemaligen und jetzigen Referenten und die wissenschaftlichen Leiter dieser Programme herzlich zur Mitgliedschaft eingeladen.

Olaf Liebeskind (Bild rechts), Deutsche Bank AG, ist Vorsitzender, Andreas Deeng (Bild links), HelabaTrust, stellvertretender Vorsitzenden des Zusammenschlusses der Ehemaligen der DVFA.



Zwei erfolgreiche Networkings in 2010

Am 3. März 2010 wurde das erste Networking im neuen Jahr abgehalten. Thema des Abends war 'Nicht die bösen Banken, sondern die böse Bank'.

Am 21. Oktober 2010 hielt Norbert Abraham von ingeniam - Executive Search & Human Capital Consulting auf dem zweiten Networking einen Vortrag zum Thema 'Netzwerken und Karriere beschleunigen'. Abraham gab interessante Einblicke in seine Tätigkeit als Karrierecoach.

Asset Management Forum

Drei Asset Management Foren wurden in 2010 abgehalten. Ziel der Forenreihe ist es, den Gedankenaustausch zwischen ausgewählten Vertretern der Asset Management-Branche zu fördern. Frank Klein (DB Advisors), Ingo Mainert (Allianz Global Investors/RCM) und Michael Schmidt (Union Investment Privatfonds GmbH), sind die für das Ressort Asset Management zuständigen Vorstandsmitglieder.

Ende März stand ein Vortrag von Harald Sporleder (Allianz Global Investors/RCM) zu Hedge Fonds auf der Agenda. Offene Immobilienfonds waren das Thema von Michael G. Husung (RREEEF Germany). Dr. Peter König referierte zu 'Ausbildungsstandards für Portfoliomanager'.

Die zweite Forumsveranstaltung am 26. August fokussierte im ersten Teil die 'Krise der europäischen Staatsanleihen und deren Folgen' mit Frank Klein (DB Advisors) als Referenten. Ihm folgte Michael Schmidt mit 'Wie sinnvoll ist die Information Ratio (IR) als Messgröße zur Performanceleistung eines Portfoliomanagers?'.

Am 25. November fand das dritte Forum mit Aspekten zum integrierten Risikomanagement und Auswirkungen von Regulierung auf das Asset Management als zwei Themen statt. Dr. Patrik Justen (DB Advisors), Dr. Thomas Stephan (Allianz Global Investors/RCM) und Dieter Konrad (Union Investment Institutional GmbH) referierten zum Risikomanagement. Dr. Peter König gab im zweiten Teil auch einen Überblick über die gesetzgeberischen Maßnahmen der letzten Jahre in den Bereichen Banken, Asset Management, Anlageberatung und Versicherungen.

Frank Klein betont die Bedeutung der in den Foren gepflegten Diskussionskultur: „Uns ist es gelungen, bestimmte Assetklassen kritisch zu beleuchten und deren divergierende Risikoeinschätzungen aus Sicht Kapital suchender Unternehmen und Investoren in den Blick zu nehmen. Das thematische Spektrum hat hier auch einen klaren Bezug auf den europäischen Horizont.“

Für 2011 sind wieder 2-3 Veranstaltungen geplant.

Kommission Investment Performance Standards

Auch in 2010 wurde die Zusammenarbeit der drei Verbände BVI, GCFAS und DVFA unter dem Namen GAMSC – German Asset Management Standards Committee weiter intensiviert. In regelmäßigen Board-Sitzungen wurden gemeinsame Aktivitäten in Verbindung mit den Global Investment Performance Standards GIPS geplant und umgesetzt.

Das von GAMSC initiierte IPC - Investment Performance Standards Committee, bestehend aus elf Professionals aus den Bereichen Asset Management und Investmentanalyse, tagte regelmäßig.

Eine große und sehr zeitintensive Leistung des IPC ist die Übersetzung der in diesem Frühjahr publizierten GIPS 2010 in die deutsche Sprache. Die Publikation wird über die GAMSC-Homepage erfolgen, sobald die Übersetzung offiziell durch das GIPS Sekretariat freigegeben wurde.

Vertreter des GAMSC und IPC haben an den internationalen Sitzungen der GIPS Gremien regelmäßig teilgenommen. Dies gilt insbesondere für die Mitarbeit im RIPS EMEA (Regional Investment Performance Subcommittee for Europe, Middle East and Africa).

Weiterhin beschäftigte sich das IPC mit den Themen Assets under Management, Leverage und Derivate sowie mit Fragen der Umsetzung von GIPS 2010 - hierbei wurde insbesondere geprüft, ob die Anpassungen der Guidance Statements von deutscher Seite in der vorgelegten Form akzeptiert werden konnten.

Am 17. Februar 2010 fand der 4. GIPS-Tag in Frankfurt in den Räumlichkeiten der DVFA statt. Mit Praxisberichten zur Bedeutung der GIPS in Deutschland sowie deren operativer Umsetzung haben namhafte Referenten aus der Asset Management Industrie zu einem interessanten Programm beigetragen. Mit mehr als 60 Teilnehmern hat sich die Veranstaltung inzwischen als Marktstandard für GIPS-Veranstaltungen in Deutschland etabliert.

Weitere Informationen finden Sie online auf der GAMSC-Webseite <http://www.gamsc.com>

Kommission Effektive Finanzkommunikation

Die von der Kommission entwickelten Grundsätze für Effektive Finanzkommunikation wurden im Jahr überprüft und unverändert beibehalten. Sie dienen weiterhin als Grundlage für den jährlich stattfindenden Capital-IR-Preis. Die Grundsätze zeigen eine Reihe von generellen Problemen bei der Finanzkommunikation auf. Schwerpunktmäßig haben sich die Mitglieder der Kommission Effektive Finanzkommunikation intensiv mit der Weiterentwicklung der Schlüsselindikatoren für ESG (KPIs for Environmental, Social und Governance Issues), die in der Kommission Non-Financials stattfand, beschäftigt.

Zudem wurde eine neue Arbeitsgruppe zum Thema Integrated Reporting gegründet. Diese erarbeitet 2011 Vorschläge der Abgrenzung und Implementierung der Integration verschiedenen Berichtsformate aus Perspektive von Investment Professionals

Kommission Corporate Governance

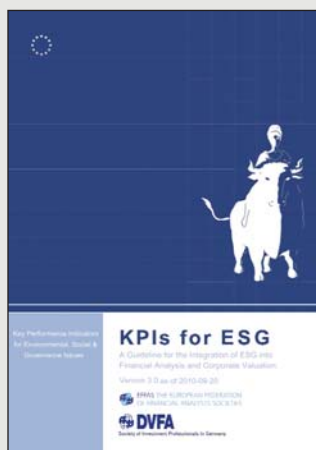
Die in den Ausschuss für Finanzmarktkommunikation eingegliederte Kommission Corporate Governance entwickelte die Scorecard for German Corporate Governance® - ein DVFA-Evaluierungsschema basierend auf dem Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK). Die Scorecard wurde 2010 komplett überarbeitet und an die Änderungen des DCGK und der relevanten Gesetzeslage angepasst. Sie wurde dadurch weiter auf die Bedürfnisse der Investment Professionals zugeschnitten. Zudem wurde eine empirische Untersuchung konzipiert, mit der aktuelle Trends der Corporate Governance aus Perspektive von Investment Professionals erfasst werden sollen. Diese Untersuchung startete 2011.

Kommission Non Financials

Das Jahr 2010 markierte in der inzwischen fast fünfjährigen Arbeit der Kommission Non Financials einen Höhepunkt. In der aktuellsten Version hat die Kommission für alle 114 Subsektoren des Dow Jones Klassifizierungen der bedeutendsten nichtfinanziellen Indikatoren (Key Performance Indikatoren) für Finanzinvestoren identifiziert. Das Ziel der Arbeit ist es, Möglichkeiten aufzuzeigen wie Finanzanalyse qualitativ verbessert werden kann. Die sektorspezifische Definition der Key Performance Indikatoren soll auch als Brücke zwischen Unternehmen und Investoren fungieren. Unternehmen wird es erleichtert, relevante Informationen an Investoren zu kommunizieren. Investoren haben transparenten und schnellen Zugang zu bewertungskritischen Informationen. Im abgelaufenen Jahr setzte die Kommission ihre erfolgreiche Arbeit weiter fort. Aufbauend auf den bisher identifizierten Indikatoren, die eher allgemeiner Natur waren, entwickelte das Team die sektorspezifischen Indikatoren. Vor der Veröffentlichung wurde das Ergebnis von Experten aus Wissenschaft und Wirtschaft bewertet und durch konstruktive Anregungen verfeinert.

In den nächsten Jahren stehen noch große Herausforderungen vor der Kommission Non Financials. Die Ausweitung der Arbeit auf weitere Assetklassen und die Verfeinerung der bisher erreichten Ergebnisse sind dabei von großer Bedeutung. Aber auch die Erarbeitung von Antworten wie nichtfinanzielle Informationen in der Bewertung berücksichtigt werden können - beispielsweise im Rahmen von Discounted-Cash-Flow-Modellen - sollte eine wichtige Schlagrichtung sein.

Im September 2010 veröffentlichte die Kommission Non-Financials des DVFA nach mehr als fünf Jahren konzentrierter Arbeit die 'KPIs for ESG 3.0', eine Sammlung von Leistungsindikatoren in den Bereichen Umwelt, gesellschaftlicher Aktivitäten und Corporate Governance von Unternehmen. Für 114 Subsektoren nach dem Stoxx Industry Classification Benchmark (ICB) wurden Indikatoren gesammelt, die von Unternehmen in drei aufeinander aufbauenden Stufen berichtet werden können.



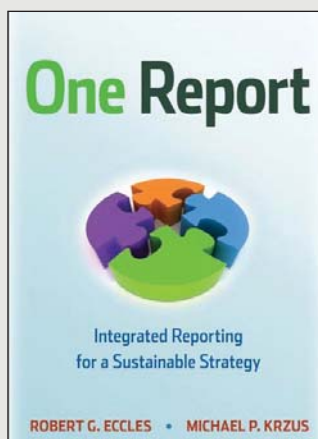
Das Werk der DVFA, das international mit einem Endorsement von EFFAS als 'DVFA/EFFAS KPIs for ESG 3.0' vermarktet wird, hat bei vielen Initiativen, Standardsetzern und Regulatoren große Beachtung gefunden, und wird aufgrund seiner hohen Granularität und der sektorenspezifischen Ausgestaltung als einzigartig und bahnbrechend angesehen.

In 2010 konkretisierten und formalisierten sich Initiativen und Projekte, die sich zum Ziel setzen, Finanzberichterstattung und Nachhaltigkeitsreporting zusammen zu führen.

Bereits seit Jahren bemängelten Investoren und Finanzanalysten zu recht, dass in der Unternehmensberichterstattung neben den traditionellen Rahmenwerken für Finanzberichte wie IFRS und US-GAAP eine Vielzahl von freiwilligen Rahmen für Nachhaltigkeits-, CSR- und ESG-Berichte existieren, die, da bislang unzureichend miteinander koordiniert, dazu führen, dass Investitionsentscheidungen in unzureichendem Maße Informationen über Risiken und Chancen von Unternehmen zugeführt werden.

Bereits zwischen September 2009 und März 2010 nahm die DVFA in Person von DVFA-Geschäftsführer Ralf Frank an den ESG-Disclosure-Workshops der Europäischen Kommission teil. Im Rahmen der Workshops, die sich der Frage widmeten, in welcher Form Nachhaltigkeitsberichterstattung für Unternehmen verpflichtend werden sollte, schloss sich EFFAS mit anderen Verbänden zur ECRA European Combined Reporting Alliance zusammen, einem Verbund ökonomischer Anspruchsgruppen ('Stakeholder') an die Unternehmenskommunikation.

Im Oktober 2010 nahm Ralf Frank auf Einladung der beiden Autoren von 'One Report', Robert G. Eccles und Michael Krzus die Gelegenheit wahr, an der Harvard Business School, Boston/MA über die Arbeit von EFFAS/DVFA zu referieren. Im Rahmen eines



Symposiums wurde mit einer Vielzahl von Vertretern von Initiativen, Standardsetzern und Regulatoren das Fundament für die Integration von Finanz- und Nachhaltigkeitsberichten geschaffen. Unter dem Dach der IIRC International Integrated Reporting Committee werden nunmehr weltweit gemeinsam von Accounting Standardsetzern wie IASB und FASB, Verbänden der Wirtschaftsprüfer z.B. FEE, IFAC, Initiativen wie Accounting for Sustainability, AccountAbility und GRI Global Reporting Initiative, sowie EFFAS als Vertreter der User Standards für integrierte Unternehmensberichte entwickelt. Ralf Frank vertritt DVFA und EFFAS in der IIRC als Mitglied der Content Working Group.

Mit der Global Reporting Initiative (GRI) hat EFFAS zwischenzeitlich einen engen Dialog aufgenommen, der zum Ziel hat zu explorieren, in wie weit der Berichtsstandard G3 der GRI und der DVFA/EFFAS-Standard 'KPIs for ESG 3.0' sich ergänzen, so dass die ca. 3.000 Unternehmen, die nach G3 berichten, unter Umständen die DVFA/EFFAS KPIs anwenden.

In 2010 hat die DVFA neben dem Engagement für Integrated Reporting die Aktivitäten des Rats für nachhaltige Entwicklung (RNE) unterstützt, der einen Kodex für die Umsetzung von Nachhaltigkeit für deutsche Unternehmen im Entwurf veröffentlicht. Ausgehend von einem Roundtable des RNE in den Räumlichkeiten der DB Advisors mit Investoren, Unternehmen und Vertretern konzipierte Prof. Dr. Alexander Bassen, Universität Hamburg, und fachwissenschaftlicher Leiter des DVFA-Ressorts Finanzkommunikation, den Kodex in Anlehnung an den Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK).



Der Kodex im Entwurf enthält Nachhaltigkeitsprinzipien, die von den Unternehmen mit etablierten Leistungsindikatoren u.a. von AA1000, GRI und DVFA/EFFAS kombiniert werden.

Ausschuss für Finanzmarktregulierung

Im Jahr 2010 lag der Schwerpunkt von Gesetzgebung und Regulierung auf der Anlageberatung. Im Folgenden wird ein Überblick über die wesentlichen Maßnahmen gegeben:

▶ Protokollpflicht

Anlageberater sind seit dem 01.01.2010 in weiterem Umfang als bisher verpflichtet, den Inhalt jeder Anlageberatung gegenüber Privatkunden zu protokollieren. Das Protokoll muss den Inhalt des Beratungsgesprächs wiedergeben, insbesondere Anlass und Dauer, Angaben und Wünsche des Kunden sowie Empfehlungen und die hierfür maßgeblichen Gründe. Die BaFin hat hierzu in einem Schreiben vom November 2010 herausgestellt, dass diese Pflicht auch gegenüber Interessenten gilt, also unabhängig davon, ob es zu einem auf diese Beratung basierenden Geschäftsabschluss kommt. Zudem müssen auch Gespräche mit potentiellen Neukunden dokumentiert werden, die nicht zu einer Anlageberatung geführt haben.

▶ AIFM-Richtlinie

Auf europäischer Ebene wurde im November 2010 die AIFM-Richtlinie im EU Parlament verabschiedet. Reguliert werden Manager von alternativen Investmentfonds, wobei der Anwendungsbereich weit konzipiert ist. Er erfasst offene und geschlossene Fonds, die nicht bereits reguliert werden oder unter die OGAW-Richtlinie fallen. Nach Inkrafttreten haben die nationalen Gesetzgeber zwei Jahre Zeit, diese Vorschriften umzusetzen. Parallel dazu werden auf europäischer Ebene Details in Form von Durchführungsbestimmungen geklärt werden müssen.

▶ MiFID-Review

Die EU-Kommission hat im Dezember eine Konsultation zur Überprüfung der MiFID veröffentlicht. Sie umfasst im Wesentlichen:

- Erweiterung des Umfangs der MiFID auf derzeit nicht erfasste Wertpapierdienstleistungen und Investmenttätigkeiten
- Erweiterung der MiFID-Transparenzvorschriften auf weitere Finanzinstrumente (Anleihen und OTC-Derivate)
- Stärkung des Anlegerschutzes

Im Frühjahr 2011 sollen Legislativvorschläge erarbeitet werden.



Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz / Gesetz über Vermögensanlagen

Das Thema 'Anlegerschutz' stand 2010 im Fokus des nationalen Gesetzgebers und begann im März 2010 mit der Veröffentlichung des Eckpunkteapiers des Bundesfinanzministeriums (BMF) zur Planung eines Gesetzentwurfs zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarktes – das sogenannte Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz.

Das Gesetz dient der Verbesserung des Schutzes für private Anleger u.a. durch die Ausweitung des Anlegerschutzes auf Produkte des so genannten 'Grauen Kapitalmarktes', die Anlegung einer Datenbank zur Registrierung von Anlageberatern, Vertriebsverantwortlichen und Compliance-Beauftragten, den Nachweis der Sachkunde durch vorstehend genannten Personenkreis und die Einführung von Kurzinformativblätter für Finanzprodukte. Konkretisiert werden die Anforderungen an die Registrierungspflicht und den Nachweis der Sachkunde in einer ebenfalls als Diskussionsentwurf vorgestellten Mitarbeiteranzeigeverordnung.

Neue Regelungen sollen auch zur Verbesserung der Funktionsfähigkeit der Kapitalmärkte beigetragen: Erweiterung der wertpapierhandelsrechtlichen Meldepflichten auf bisher nicht erfasste Finanzinstrumente zur Verhinderung des unbemerkten Erwerbs von Stimmrechten sowie verschiedene Neuregelungen bei offenen Immobilienfonds, z.B. die Abkehr von der täglichen Anteilrücknahme in Verbindung mit Mindesthaltefristen, die den Kapitalanlagegesellschaften eine bessere Liquiditätssteuerung ermöglichen soll.

Der Bundestag hat am 08. Februar 2011 den Regierungsentwurf des Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetzes verabschiedet. Die geplante Ausweitung des Anlegerschutzes auf Produkte des 'Grauen Kapitalmarktes' wurde aus dem Gesetz herausgelöst. Hierzu haben BMF und Bundeswirtschaftsministerium zum heutigen Zeitpunkt bereits einen Entwurf für Gesetz über Vermögensanlagen (VermAnlG) zur Konsultation gestellt. Es stuft Vermögensanlagen im Sinne dieses Gesetzes erstmals als Finanzinstrumente ein und erweitert die allgemeinen Pflichten nach dem WpHG bezüglich anlegergerechter Beratung, der Offenlegung von Provisionen und der Protokollierung des Gesprächs auf diese. Darüber hinaus wird eine gewerberechtliche Erlaubnispflicht für Finanzanlagenvermittler und Finanzanlagenberater eingeführt sowie ein entsprechender Sachkundenachweis verlangt.

EFFAS – The European Federation of Financial Analysts Societies

EFFAS ist die europäische Dachorganisation der Investment Professionals mit über 14.000 Mitgliedern in 26 nationalen Verbänden. EFFAS e.V. ist eine gemeinnützige Organisation mit Sitz in Frankfurt/Main, deren Zentrale in direkter Nähe zur DVFA liegt. Diese räumliche Nähe fordert Synergieeffekte mit der deutschen EFFAS-Repräsentanz.

EFFAS-Jahreshauptversammlung 2010 in Genf

Im Jahr 2010 gab es zwei besonders wichtige Veranstaltungen: die Jahreshauptversammlung und die EFFAS Summer School.

Die Jahreshauptversammlung fand am 25. Juni 2010 bei der Swiss Financial Analysts Association (SFAA) statt. Dort wurde sowohl der Jahresbericht 2009 als auch EFFAS-Kommissions-Berichte, Perspektiven und Projekte vorgestellt, zwei neue Mitgliederorganisationen anerkannt und Executive Management Committee (EMC) Wahlen durchgeführt. Hier wurde Hans Buysse (Belgien) für eine Periode von drei Jahren in das EMC gewählt. Weitere Mitglieder des EMC sind: Vincent Bazi (Frankreich), Marianne Flink (Schweden), Friedrich Mostböck (Österreich), Jesús López Zaballos (Spanien). Giampaolo Trasi von der AIAF (Italien) wurde als Chairman von EFFAS wieder gewählt. Die EFFAS-Zentrale ist zusammen mit der DVFA-Geschäftsstelle nach Frankfurt umgezogen.

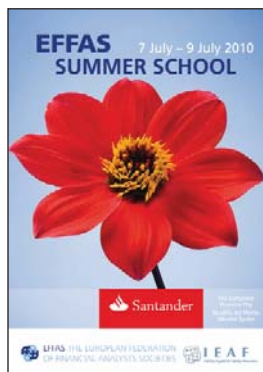
Zudem hat EFFAS eine Stimme bei der EU in Brüssel und bei der ESMA sowie beim IASB/IFRS durch die Arbeit der EFFAS-Kommissionen. Durch die Unterstützung der DVFA ist EFFAS auch in der XBRL-Community sowie der Integrated Reporting-Community präsent. Die Zusammenarbeit mit anderen internationalen Organisationen (z.B. ECMI, EFRAG, GIPS) wurde gestärkt und erweitert.

Stellungnahmen veröffentlicht im Geschäftsjahr 2010/2011

Institution	Datum	Titel
Europäische Kommission	12. Feb 2010	EFFAS-Stellungnahme in Vorbereitung auf den letzten ESG-Disclosure-Workshop
International Accounting Standards Board (IASB)	01. März 2010	Exposure Draft ED/2009/6 Management Commentary
International Accounting Standards Board (IASB)	21. Juni 2010	Financial Instruments: Amortised Cost and Impairment ED /2009/12
International Accounting Standards Board (IASB)	30. Sept 2010	Presentation of Items of Other Comprehensive Income ED /2010/5
International Accounting Standards Board (IASB)	22. Okt 2010	Revenue from Contracts with Customers ED /2010/6
Europäische Kommission	15. Nov 2010	Grünbuch-Entwurf: 'Towards adequate, sustainable and safe European pension systems'
EFRAG European Financial Reporting Advisory Group	30. Nov 2010	Insurance Contracts
International Accounting Standards Board (IASB)	30. Nov 2010	Insurance Contracts
IASB International Accounting Standards Board/IFRS International Financial Reporting Standard	15. Dez 2010	Exposure Draft ED/2010/9 Leases
Arbeitspapier: Level 2 Richtlinie 2009/138/EG - Versicherung und Rückversicherung (Solvabilität II)	26. Jan 2011	Consultation Directive 2009/138/EC Insurance and Reinsurance (Solvency II)
IASB International Accounting Standards Board/IFRS International Financial Reporting Standard	31. Jan 2011	Effective Dates and Transition Methods
Europäische Kommission	31. Jan 2011	Disclosure of Non-Financial Information by Companies
Europäische Kommission	02. Feb 2011	Public Consultation Review of the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID)
ESMA European Securities and Markets Authority	25. Feb 2011	Technical advice on possible delegated acts concerning the Prospectus Directive (2003/71/EC) as amended by the Directive 2010/73/EU
IASB International Accounting Standards Board/IFRS International Financial Reporting Standard	09. März 2011	Exposure Draft ED/2010/13 Bilanzierung von Sicherheitsbeziehungen

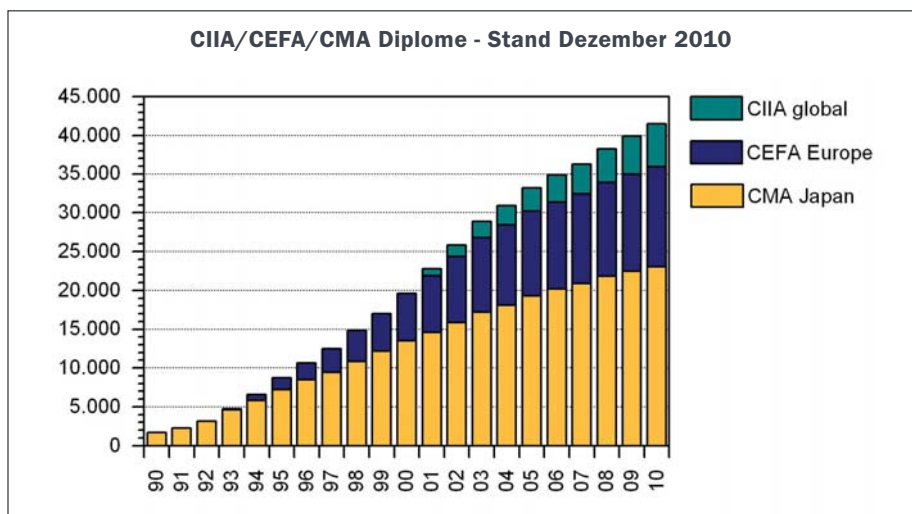
EFFAS 2010 Summer School – Dritte Auflage

Um die Vernetzung zwischen bestehenden EFFAS-Mitgliedern, CEFA- und CIAA-Teilnehmern und anderen Investment Professionals zu stärken, organisierte EFFAS, unterstützt durch die IEAF und der Banco Santander Group, die dritte EFFAS Summer School in der Santander Financial City (Boadilla del Monte) in Madrid.



Der Anteil an Investment Professionals war größer als in den beiden Vorjahren, und diese profitierten vom breiten Spektrum an Workshops und Vorträgen zu Themen des Kapitalmarkts, Bilanzierung und Regulierung. Deutschland wurde von DVFA-Alumni-Teilnehmern vertreten. DVFA-Vorstand Frank Klein hielt einen Vortrag über 'Fiduciary Management', Peter König moderierte die Podiumsdiskussion.

Die EFFAS Summer School unterstützt die Idee, dass die Schlüssel zur erfolgreichen beruflichen Entwicklung zusätzlich zur Qualifikation Ideenaustausch und Netzwerkbildung sind.





ACIIA - The Association of Certified International Investment Analysts

Seit der Gründung im Jahr 2000 hat die Association of Certified Investment Analysts, ACIIA, eine sehr wichtige Rolle bei der Vermittlung von Wissen und Bildung und dem Austausch von Ideen zu internationalen Investments eingenommen. Eine ihrer wesentlichen Rollen ist das Angebot einer international anerkannten Qualifikation, dem Certified International Investment Analyst CIIA. Hier werden den Kandidaten auf einem hohen akademischen Niveau und zugleich mit einem hohen Praxisbezug aktuelle Themen der globalen Investmentmärkte vermittelt, die auch für eine Karriere im Investment-Bereich auf den jeweiligen Heimatmärkten relevant sind. Da eine Prognose schwer fällt, welchen Veränderungen sich das Finanzsystem als Folge der Weltwirtschaftskrise unterziehen muss, kann es keine andere Möglichkeit geben als die Anwendung hoher ethischer Standards und die Ausbildung und fortlaufende Qualifizierung von Investment Professionals. Deshalb sehen alle ACIIA-Partnerorganisationen es als ihre Pflicht an, das öffentliche Verständnis für die Funktionsweise des Kapitalmarktes zu verbessern und das Vertrauen darin zu stärken. Der herausragende CIIA-Kurs gewinnt zunehmend an Anerkennung.

Bei der Jahreshauptversammlung am 24.06.2010 wurde Fritz H. Rau, Vorsitzender der deutschen Vereinigung DVFA, als ACIIA-Vorsitzender wiedergewählt. Kiyoto Hagiwara, Vorsitzender der japanischen Vereinigung SAAJ, wurde als stellvertretender Vorsitzender gewählt.



Fritz H. Rau, ACIIA, Chairman



Kiyoto Hagiwara, SAAJ, President & CEO
ACIIA, Deputy Chairman

Das Jahr 2010 war für die ACIIA auch deswegen von besonderer Relevanz, da es das 10-jährige Bestehen dokumentierte. Seit ihrer Gründung ist die Zahl der Mitglieder der ACIIA von neun auf fünfunddreißig inklusive der weltweiten Vereinigungen angewachsen. Dies beinhaltet auch die zwei Gründungsvereinigungen ASIF, dem asiatischen Dachverband, und EFFAS, dem europäischen Dachverband. Während manche Mitgliedsvereinigungen auf eine lange Geschichte als Repräsentanten von Investment Professionals und Anbietern von Qualifikationsprogrammen zurückblicken, haben andere Mitglieder in den letzten Jahren erst angefangen, Trainingsprogramme auf internationalem Niveau zu etablieren. Das 10-jährige Jubiläum der ACIIA wurde auch mit zahlreichen Veranstaltungen lokal gefeiert. Die SAAJ, Security Analysts Association of Japan, hat beispielsweise die 10-jährige Jubiläumsfeier in Verbindung mit dem ACIIA Council Meeting am 11. November 2010 in Tokio abgehalten. Andere Vereinigungen feierten das Ereignis, indem sie Seminare für CIIA-Alumni veranstalteten. EFFAS hat den ACIIA-Vorsitzenden Fritz H. Rau zur Summer School in Madrid eingeladen, um über professionelle Qualifikation und Ethik zu sprechen.

Die Bilanzsumme ist mit 459 T€ um 51 T€ niedriger als im Vorjahr (510 T€). 2010 erfolgte der Erwerb einer 100 %igen Beteiligung am Gemeinnützigen DVFA Institut für Finanzstudien gGmbH in Höhe von 25 T€. Die Forderungen in Höhe von 87 T€ (Vorjahr 72 T€) beinhalten im Geschäftsjahr 2010 Forderungen an die Vereinsmitglieder und Förderer (31 T€; Vorjahr 11 T€), Forderungen gegen verbundene Unternehmen (56 T€, Vorjahr Verbindlichkeit in Höhe von 14T€) und sonstige Vermögensgegenständen in Höhe von 0 T€ (Vorjahr 62 T€). Die liquiden Mittel sowie kurzfristig verfügbaren sonstigen Wertpapiere betragen 326 T€ (Vorjahr 417 T€).

Die Verbindlichkeiten in Höhe von 69 T€ (Vorjahr 40 T€) setzen sich aus Verbindlichkeiten aus der umsatzsteuerlichen Organschaft in Höhe von 64 T€ (Vorjahr 0 T€), sowie übrigen Verbindlichkeiten in Höhe von 5 T€ (Vorjahr 26 T€) zusammen. Das Eigenkapital verringert sich um 81 T€ auf 382 T€. Die Eigenkapitalquote beträgt 83 %.

Bilanz

per 31.12.10 (EUR)

AKTIVA	2010 EUR	2009 EUR	PASSIVA	2010 EUR	2009 EUR
Anlagevermögen			Eigenkapital		
Beteiligung DVFA GmbH	20.451,68	20.451,68	Stand 01.01.	463.291,50	422.160,03
Beteiligung Gemeinnütziges DVFA Institut für Finanzstudien gGmbH	25.000,00	0,00	Jahresergebnis	- 80.743,55	41.131,47
			Stand 31.12.	382.547,95	463.291,50
Umlaufvermögen			Rückstellungen	6.662,20	6.602,46
Forderungen	87.387,28	72.181,69	Fremdkapital		
Liquide Mittel	325.988,00	417.334,81	Verbindlichkeiten	69.116,81	40.074,22
			RAP	500,00	0,00
Bilanzsumme	458.826,96	509.968,18	Bilanzsumme	458.826,96	509.968,18

Die Gewinn- und Verlustrechnung weist Erträge von 303 T€ und Gesamtaufwendungen in Höhe von 385 T€ aus. Hieraus resultiert unter Berücksichtigung der Zinserträge in Höhe von 1 T€ ein Jahresergebnis von -81 T€ (Vorjahr 41 T€). Im Geschäftsjahr 2010 werden Mitgliedsbeiträge, vereinnahmte Förderzahlungen sowie sonstige Erträge in Höhe von 303 T€ (Vorjahr 338 T€) ausgewiesen. Die Betriebsaufwendungen setzen sich aus sonstigen Aufwendungen in Höhe von 385 T€ (Vorjahr 300 T€) zusammen. Die sonstigen Aufwendungen enthalten die Ausgaben für die Öffentlichkeitsarbeit in Höhe von 179 T€ (Vorjahr 88 T€), Ausgaben für Reisen und Bewirtung in Höhe von 17 T€ (Vorjahr 23 T€), Rechts- und Beratungskosten in Höhe von 6 T€ (Vorjahr 6 T€), die Aufwendungen aus dem Dienstleistungsvertrag für die Verwaltungs- und Organisationstätigkeit der DVFA GmbH in Höhe von 157 T€ (Vorjahr 168 T€) sowie weitere Aufwendungen in Höhe von 26 T€ (Vorjahr 15 T€). Als größter, einmaliger Aufwandsposten im Rahmen der Öffentlichkeitsarbeit für 2010 ist die Durchführung der 50-Jahrfeier und die Herausgabe der Festschrift zum Jubiläum zu erwähnen (123 T€).

Der Jahresabschluss 2010 wurde von Ebner Stolz Mönning Bachem GmbH & Co. KG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft, Frankfurt am Main, geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Gewinn- und Verlustrechnung

01.01.-31.12.10 (EUR)

G + V	2010 EUR	2009 EUR
Mitgliedsbeiträge	237.105,65	240.458,88
Förderzahlungen	61.344,00	97.128,00
Sonstige Erträge	4.583,66	17,50
Sonstige Aufwendungen	384.899,13	299.841,63
Zinsergebnis	1.122,27	3.368,72
Jahresergebnis	- 80.743,55	41.131,47



Finanzkommunikation

Der Bereich Finanzkommunikation der DVFA hilft börsennotierten Unternehmen und Emittenten von Anleihen dabei, institutionelle Reichweite herzustellen.

Die DVFA hat in 2010 mehr als 200 Unternehmen bei der Durchführung und Organisation ihrer Investorenkonferenzen unterstützt. Darüber hinaus wurden 5 branchen- und themenspezifische Foren durchgeführt: CeBIT (gemeinsam mit Equinet und Deutsche Börse AG), Small Cap Forum SCF_, Immobilien, Life Science, Small Cap Conference SCC_,

Taking ESG into Account (gemeinsam mit PwC und WestLB). Mehr als 100 Unternehmen traten auf DVFA-Foren in 2010 auf.



Besonders erfreulich war die erfolgreiche Einführung eines speziellen Formats für mittelständische Anleiheemittenten, die im Rahmen der Emissionen ihr Unternehmen vor DVFA-Publikum insbesondere aus dem Bereich der Vermögensverwaltung und Family Offices präsentierten.





Finanzakademie

Im Jahr 2010 wurde das Angebot der DVFA-Postgraduiertenprogramme um den CRM - Certified Risk Manager erweitert, und der 1. Jahrgang dieses neuen Programms für Bank-Risikomanager war auch bereits ausgebucht. Insgesamt war im Jahr 2010 gegenüber dem Vorjahr wieder mehr Nachfrage nach Aus- und Weiterbildung vorhanden. Ebenso sehr gut besucht waren das 4. Symposium Wealth Management, das 1. Symposium Risikomanagement, sowie der GIPS-Tag und die 2. Investment Consultant Konferenz.

Gegen Ende des Jahres wurde unser Alumni-Netzwerk erweitert, die Absolventen und Tutoren sämtlicher Postgraduierten-Programme der DVFA sind nun herzlich zur Teilnahme eingeladen. Insgesamt sind somit über 4.000 von der DVFA qualifizierte Professionals die Adressaten von DVFA-Alumni. Wir danken an dieser Stelle auch unseren wissenschaftlichen Leitern und unseren Referenten wieder für ihr großes Engagement für die Aus- und Weiterbildung der DVFA. Unseren Absolventen des Jahres 2010 gratulieren wir herzlich für ihren Erfolg und wünschen Ihnen für die weitere berufliche Zukunft alles Gute.



Im Geschäftsjahr 2010 hat sich die Bilanzsumme um 460 T€ auf nunmehr 3.200 T€ im Vergleich zum Vorjahr erhöht. Das Anlagevermögen verringerte sich durch planmäßige Abschreibungen um 25 T€ auf 136 T€. Das Umlaufvermögen erhöhte sich um 491 T€, wobei Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände um 301 T€ zurückgingen und der Bestand an liquiden Mitteln sowie an Wertpapieren um 792 T€ stieg.

Das Eigenkapital hat sich aufgrund des Jahresüberschusses in Höhe von 74 T€ auf 1.914 T€ erhöht. Die Eigenkapitalquote beträgt jetzt 60%. Die Rückstellungen sanken um 116 T€. Die Verbindlichkeiten stiegen um 12 T€. Die in den passiven Rechnungsabgrenzungsposten eingestellten Mittel erhöhten sich um 490 T€ auf 718 T€ und betreffen in 2010 vereinnahmte Ausbildungsvergütungen für Ausbildungsleistungen, die im Jahr 2011 erbracht werden.

Bilanz

per 31.12.10 (EUR)

AKTIVA	2010 EUR	2009 EUR	PASSIVA	2010 EUR	2009 EUR
Anlagevermögen	136.082,51	161.395,51	Gez. Kapital	33.000,00	33.000,00
Umlaufvermögen	3.046.981,88	2.556.037,01	Gewinnvortrag	1.806.869,12	1.860.160,12
RAP	17.197,56	22.668,31	Jahresüberschuss	73.922,22	- 53.291,00
Bilanzsumme	3.200.261,95	2.740.100,83	Eigenkapital	1.913.791,34	1.839.869,12
			Rückstellungen	445.761,11	561.316,30
			Verbindlichkeiten	122.398,13	110.831,41
			RAP	718.311,37	228.084,00
			Bilanzsumme	3.200.261,95	2.740.100,83

Die Gewinn- und Verlustrechnung weist für das Geschäftsjahr 2010 Umsatzerlöse in Höhe von 3.385 T€ (Vorjahr 3.023 T€; Erhöhung um 12%) und sonstige Erlöse in Höhe von 29 T€ (Vorjahr 75 T€) aus. Die Umsatzerlöse wurden im Wesentlichen durch die Bereiche der Finanzakademie und Finanzkommunikation erwirtschaftet. Die Gesellschaft erhielt vertragsgemäß 75% der vereinnahmten Mitglieds- und Aufnahmebeiträge des DVFA e.V. als Entgelt für ihre Organisations- und Verwaltungstätigkeit. Der Materialaufwand stieg um 70 T€ auf 1.038 T€. Innerhalb des Materialaufwandes entfallen die größten Beträge auf die Dozentenhonore, Marketing und Veranstaltungskosten. Der Personalaufwand stieg um 34 T€ oder 2% auf 1.521 T€. Die Abschreibungen betragen wie im Vorjahr 73 T€. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen stiegen um 39 T€ oder 6% auf 689 T€. Aus der Umstellung der Bewertung der Pensionsrückstellung nach BilMoG ergibt sich ein anzuwendender Zinsaufwand in Höhe von 16 T€ und ein außerordentlicher Aufwand in Höhe von 3 T€ (Vorjahr 0). Nach Steuern ergibt sich ein Jahresüberschuss in Höhe von 74 T€ (Vorjahr Jahresfehlbetrag 53 T€). Der Jahresabschluss 2010 wurde von Ebner Stolz Mönning Bachem GmbH & Co. KG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Steuerberatungsgesellschaft, Frankfurt am Main, geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Gewinn- und Verlustrechnung

01.01.-31.12.10 (EUR)

	2010 EUR	2009 EUR
G + V		
Umsatzerlöse	3.384.966,96	3.022.916,17
Sonstige betriebliche Erlöse	29.671,56	75.239,37
Materialaufwand	1.038.155,66	967.859,85
Personalaufwand	1.520.680,20	1.486.249,77
Abschreibungen	72.960,96	72.779,60
Sonstige betriebliche Aufwendungen	688.525,23	649.107,21
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	19.604,37	29.730,17
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	15.562,00	0,00
Ergebnis der gewönl. Geschäftstätigkeit	98.358,84	- 48.110,72
Außerordentliche Aufwendungen	2.615,00	0,00
Steuern vom Einkommen und Ertrag	21.821,62	5.180,28
Jahresüberschuss	73.922,22	- 53.291,00

Diplomverleihungen in der Bundesbank und der Villa Bonn

Am 23. Januar 2011 fand im Haus der Deutschen Bundesbank in Frankfurt die Diplomverleihung für das DVFA-Postgraduiertenprogramm CIIA statt. Martin Kötter (WGZ-Bank AG), Johannes Wutz (BayernLB), Kai Röttgers (WestLB) waren die Jahrgangsbesten des globalen Berufsdiploms für Investment Professionals.

Die Verleihungen der Diplome für den CeFM, den CRM und den CCrA fanden im November 2010 im historischen Ambiente der Villa Bonn in Frankfurt statt. Im Postgraduiertenprogramm CeFM Certified Financial Manager wurden Jan Krüger (National-Bank AG), Marco Beyer (Michael Pintarelli Finanzdienstleistungen AG), Dennis Busse (Deutsche Bank AG) als Jahrgangsbeste durch den wissenschaftlichen Leiter Prof. Dr. Markus Rudolf ausgezeichnet.

Im ersten Jahrgang des Postgraduiertenprogramms CRM Certified Risk Manager erhielten Marica Draganic (Landesbank Baden-Württemberg), Christoph Kitz (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) und Jennifer Becherer (Westdeutsche ImmobilienBank AG) die Diplome der Jahrgangsbesten.

Im 16. Jahrgang des CCrA Certified Credit Analyst erhielten Philip Hägele (L-Bank), Andreas Urich (L-Bank) und Alexander Seith (L-Bank) die Auszeichnungen für die besten Absolventen dieses Berufsdiploms für Kredit- und Kapitalmarktspezialisten.



Martin Kötter, WGZ Bank AG, Bildmitte, war Jahrgangsbester CIIA-Absolvent, links Prof. Dr. Raimond Maurer, rechts Ingo Mainert

Deutsche Investment Consultant Konferenz

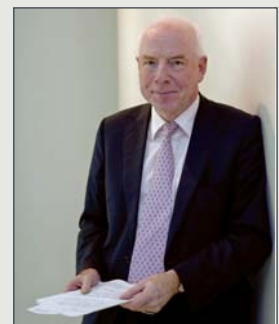
‘Raushalten zählt nicht! - Ethik in der Asset Management Industrie’ lautete das Thema der Investment Consultant Konferenz 2010, zu der sich mehr als 100 Teilnehmer einfanden. Prof. Dr. Bernhard Emunds, Leiter des Oswald von Nell-Breuning-Instituts, Hochschule St. Georgen, appellierte in seinem Eröffnungsvortrag an die soziale Verantwortung der Asset Management-Industrie aus der Sicht der christlichen Gesellschaftsethik. Im Anschluss diskutierten in 3 Panels die Experten unter der Leitung von Andreas Krebs, Mandarine Gestion, und Ulrich Koall, Quoniam Asset Management, über den anstehenden Paradigmenwechsel:

- **Volker Brandt** | RMC Risk Management Consulting
- **Nigel Cresswell** | Towers Watson Deutschland
- **Peter Hadasch** | Nestlé Pensionskasse
- **Michael Himmelsbach** | Bistum Freiburg
- **Herwig Kinzler** | Mercer Deutschland
- **Dr. Torsten Köpke** | Aon Jauch & Hübener
- **Dieter Lehmann** | Volkswagen-Stiftung
- **Uwe Rieken** | FAROS Consulting
- **Dr. Dirk Söhnholz** | Feri Institutional Advisors
- **Christian Strenger** | DWS Investment GmbH
- **Karl Olbert** | Funds@Work
- **Reinhold Weger** | Bayerische Versorgungskammer

Die nächste Investment Consultant Konferenz wird voraussichtlich im Herbst 2011 stattfinden.



Prof. Dr. Bernhard Emunds, Leiter des Oswald v. Nell-Breuning-Instituts, Hochschule St. Georgen



Christian Strenger, DWS Investment GmbH

EFPA Deutschland e.V. gegründet

Die European Financial Planning Association (EFPA) wird seit Ende Oktober durch den neu gegründeten EFPA Deutschland e.V. in Deutschland vertreten. Gründungsmitglieder sind die DVFA und die Frankfurt School of Finance & Management.

Als Vorstandsvorsitzender von EFPA Deutschland wurden Ingolf Jungmann (Vizepräsident der Frankfurt School of Finance & Management) und als stellvertretender Vorstandsvorsitzender Dr. Peter König (Geschäftsführer der DVFA) gewählt.

Ziel des Verbandes ist die Etablierung der europäischen Abschlüsse European Financial Advisor (EFA) und European Financial Planner (EFP) in Deutschland. Europaweit führen bereits mehr als 10.000 Absolventen diese Titel. Außerdem wird EFPA Deutschland die Interessen der European Financial Planning Association (EFPA) in Deutschland wahrnehmen. Die EFPA ist eine europäische Dachorganisation mit dem Ziel, hohe Qualitätsstandards in Finanzberatung und -planung zu fördern.

Die EFPA hat für den Berufsstand der Finanzplaner und Finanzberater in Europa internationale Normen in Weiterbildung und Ethik entwickelt und prüft diese mit dem Ziel, die Verbraucherinteressen beim Finanzberatungsprozess zu schützen. Herzstück des

Konzeptes der EFPA ist die zwei-stufige Weiterbildung zum European Financial Advisor (EFA) und zum European Financial Planner (EFP). Der European Financial Advisor soll Kunden des gehobenen Klientels auf hohem Niveau beraten und bei der Umsetzung unterstützen. Die von der EFPA entwickelte Zertifizierung ist die erste europaweite Zertifizierung für Finanzberater und Finanzplaner.



EFPA-Gründungsmitglieder (v.l.n.r.): Ingolf Jungmann, Ulf Mayer, Bettina Moll (für die DVFA), Evelyn Kotthoff, Christiane Wolff, Omid Saz (für die Frankfurt School of Finance & Management), Jörg Reitz, Dr. Peter König

Weitere Informationen finden Sie auf der Homepage der DVFA unter <http://www.dvfa.de/efa>

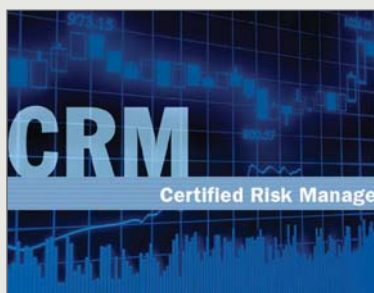
4. Symposium Wealth Management ‘Qualitätsmanagement im Private Banking’

Auch das 4. Symposium Wealth Management war mit über 130 Teilnehmern wieder sehr gut besucht. Diskutiert wurden mögliche Evaluierungsmodelle im Wealth Management. Ein zentrales Thema war die Frage, wie eine Balance zwischen Individualisierung und Standardisierung einzelner Dienstleistungen im Private Banking gefunden werden kann, und dies angesichts sinkender Margen. Ebenso wurden unterschiedliche Erfolgsfaktoren im Private Banking vorgestellt. Das Verhältnis zwischen Anlageperformance und der Qualität des Service bei der Betreuung von Kunden war ebenfalls Thema. Es sprachen:

- Dr. Thorsten Reitmeyer | Bereichsvorstand Wealth Management | Commerzbank AG
Total Quality (Wealth) Management
- Prof. Dr. Markus Rudolf | Dresdner Bank Stiftungslehrstuhl für Finanzwirtschaft
WHU Otto Beisheim School of Management
Private Banking Rating der Kundenzufriedenheit
- Frank Wieser | Sprecher des Vorstandes | Bank Vontobel Europe AG
Der deutsche Markt aus Sicht einer Schweizer Traditionsbank
- Prof. Dr. Andreas Hackethal | Lehrstuhl für BWL Finanzen | J. W. Goethe-Universität
Wertschöpfung in Vermögensverwaltung und Anlageberatung
- Dr. Martin Deckert | Mitglied des Vorstandes | UBS Deutschland AG
Qualitäts- und Risikomanagement im Private Banking - Chance oder Ärgernis
- Dr. Jörg Richter | Geschäftsführender Gesellschafter | IQF - Institut für Qualitätssicherung
und Prüfung von Finanzdienstleistungen
Qualität im Wealth Management - Anspruch und Wirklichkeit
- Peter Hannemann | Partner und Geschäftsführender Gesellschafter | Stephan Unternehmens- und Personalberatung
Vergütungsstrukturen im Private Banking
- Dr. Sven Zeller | Partner | Clifford Chance
Haftungsfragen in der Vermögensverwaltung

Die 5. Auflage des DVFA-Symposiums Wealth Management findet im Herbst 2011 statt.

Neues Postgraduiertenprogramm CRM – Certified Risk Manager



In Zusammenarbeit mit der WHU – Otto Beisheim School of Management hat die DVFA im Frühjahr 2010 ein neues Qualifizierungsprogramm mit dem Abschluss CRM – Certified Risk Manager umgesetzt. Es richtet sich an Fach- und Führungskräfte aus Banken, Sparkassen, Volks- und Raiffeisenbanken sowie Wirtschaftsprüfer und Risiko-Consultants. Besondere Schwerpunkte liegen in den strategischen Fragen der Gesamtbanksteuerung, der Risikoanalyse, der Steuerung von Kreditportfolien, sowie den Vorgaben von Regulierung und Rechnungslegung. Dabei sichert die ausführliche Behandlung von Fallstudien die Praxisnähe.

Die Resonanz auf das neue Programm war außerordentlich groß, im Januar 2011 folgte die zweite Auflage des Postgraduiertenprogramms CRM, im September 2011 wird der 3. Jahrgang beginnen.

Die Resonanz auf das neue Programm war außerordentlich groß, im Januar 2011 folgte die zweite Auflage des Postgraduiertenprogramms CRM, im September 2011 wird der 3. Jahrgang beginnen.

Kooperation mit FIRM Frankfurter Institut für Risikomanagement Regulierung und der Goethe Business School



Die DVFA GmbH offeriert das CRM-Programm in Kooperation mit dem Frankfurter Institut für Risikomanagement und Regulierung (FIRM). Unterstützt wird FIRM von der Gesellschaft für Risikomanagement und Regulierung e.V., dessen Mitglieder sowohl Banken, Dienstleistungsunternehmen, Verbände und das Land Hessen sind. FIRM fördert einschlägige Forschungsprojekte und unterstützt ebenso entsprechend zertifizierte Programme, wie zum Beispiel den CRM.



Erstes DVFA-Symposium Risikomanagement im November 2010

Zum ersten DVFA-Symposium Risikomanagement 'Neue Herausforderungen im Risikomanagement' kamen über 120 Teilnehmer ins DVFA Center. Insgesamt 6 Vorträge mit namhaften Referenten sowie eine Paneldiskussion gaben Einblicke in die Neugestaltung des Risikomanagements von Banken und anderen Dienstleistern. Das Symposium warb für eine 'neue Risikokultur', zu der selbstverständlich regulatorische Rahmenbedingungen ebenso gehören wie ein hohes Maß an Transparenz und die Abbildung der Risiken durch dynamische Modellbildungen.



Die Themen des Symposiums im Einzelnen waren:

- Jörg Erlebach | Commerzbank AG | Bereichsvorstand Group Risk Controlling & Capital Management
Risikogerechte Kapitalisierung des Bankensystems unter dem Regime neuer Regularien
- Prof. Dr. Lutz Johanning | WHU Otto Beisheim School of Management
Risikomanagement im Spannungsfeld von Regulierung und Bankpraxis
- Rainer Rauleder | Deutsche Bank AG | Global Head of Capital Management & Treasurer Europe
Treasury Management in einer globalen Bank
- Dr. Andreas Peter | Dr. Peter & Company | Vorstandsvorsitzender
Stresstests und Risikokonzentrationen bei Banken
- **Risiko-Governance in Banken**
Paneldiskussion moderiert von:
Wolfgang Hartmann | FIRM Frankfurter Institut für Risikomanagement und Regulierung e.V.
Vorstandsvorsitzender
- Michael Arndt | BearingPoint GmbH | Partner Asset Based Finance (ABF)
Nach der Krise - Dilemma der Banken zwischen Liquiditätsbedarf und Eigenkapitalentlastung
- Prof. Dr. Edgar Löw | Ernst & Young AG | Partner | Head of Financial Accounting Advisory Services
Aktuelle Änderungen in der Bankbilanzierung

Aufnahmekommission

Nikolaus Brandl	
Dr. Hans-Peter Rathjens	Allianz Global Investors/RCM
Alice Kytka	KfW IPEX-Bank GmbH

CRUF

Winfried Becker	Fitch
Ingbert Faust	equinet Bank AG
Guido Fladt	PricewaterhouseCoopersAG
Ralf Frank MBA	DVFA GmbH
Andreas Heinrichs	Bank Vontobel Europe AG
Guido Hoymann	B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA
Jochen Mathée	BNP Paribas Investment Partners Belgium S.A.
Gunnar Miller	RCM/Allianz Global Investors KAG
Uwe Otten	Vontobel Securities AG
Marion Scherzinger	IRAS - Independent Research & Accounting
Michael Schmidt	Union Investment Privatfonds GmbH
Dr. Peter-Noel Schömig	Certified Financial Analyst
Christian Krause	Hauck & Aufhäuser Corporate Finance GmbH

Arbeitskreis Financial Reporting Banken

Sabine Bohn	DZ BANK AG
Prof. Dr. Anne d'Arcy	HEC University of Lausanne
Guido Hoymann	B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA
Dr. Georg Kanders	WestLB Research GmbH Prof.
Prof. Dr. Edgar Löw	KPMG Deutsche Treuhand AG
Manfred Piontke	FPM AG
Klaus-Dieter Schallmayer	Commerzbank Bank AG
Volker von Krüchten	Standard & Poor's
Wolfgang Weigel	PwC Deutsche Revision AG

Arbeitskreis Financial Reporting Immobilien

Michael Beck	Bankhaus Ellwanger & Geiger
Martin Beck	BDO Deutsche Warentreuhand AG
Dr. Wilhelm Breuer	Dr. Breuer Capital Market Advisory
Dr. Alan Cadmus	POLIS Immobilien AG
Dr. Bernhard Funk	Universität HAWK Hildesheim
Stefan Goronczy	HSH Nordbank AG
Thomas Gütle	Cordea Savills GmbH
Dr. Sven Helmer	Jones Lang Lasalle GmbH
Sven-Erik Hintz	Berenberg Bank
Dr. Georg Kanders	WestLB AG
Kai Malte Klose	Berenberg Bank
Dr. Ulrich Nack	TMW Pramerica Property Investment GmbH
Prof. Dr. em. Heinz Rehkugler	Deutsche Immobilien Akademie an der Universität Freiburg (DIA)
Matthias Roche	
Clemens Schäfer	RREEF Spezial Invest GmbH
Christian Schulz-Wulkow	Ernst & Young Real Estate GmbH
Prof. Dr. Ramon Sotelo	Bauhaus-Universität Weimar
Prof. Dr. Matthias Thomas	INREV
Dieter Thomaschowski	Iricic GmbH Investment Research in Change

Arbeitskreis Corporate Transaction & Valuation

Dr. Christian Aders	Duff & Phelps GmbH
Dr. Johannes Adolff	Hengeler Mueller
Sven Arnold	Handelshochschule Leipzig
Dr. Ulrike Binder	Mayer, Brown, Rowe & Maw LLP
Henryk Ciesielski	American Appraisal Germany GmbH
Andreas Creutzmann	IVA VALUATION & ADVISORY AG
Karan Dehghani	DWS Investment GmbH
Dr. Mark-Ken Erdmann	Bertelsmann AG
Ralf Frank MBA	DVFA GmbH
Dr. Thomas Gasteyer	Clifford Chance
Dr. Martin Hebertinger	UniCredit S.p.A.
Dr. Karsten Heider	CMS Hasche Sigle
Julia Kersjes	White&Case LLP
Dr. Gerhard Killat	Lazard & Co. GmbH
Christian Krause	Hauck & Aufhäuser Corporate Finance GmbH
Dr. Lars M. Laeger	Clifford Chance
Dr. Hanns Ostmeier	Bundesverb. dt. Kapitalbeteiligungsgesell. e.V.
Prof. Dr. B. Schwetzler	Handelshochschule Leipzig
Christian Strenger	DWS Investment GmbH
Dr. Robert Weber	White & Case LLP

Arbeitskreis Small Caps

Ralph Bieneck	Heidelberger Beteiligungsholding AG
Peter Thilo Hasler	BLAETTCHEN & PARTNER AG
Dr. Bodo Kesselmeier	anuboxBRL GmbH & Co.KG
Lars Kuhnke	GFEL Aktiengesellschaft
Petra Oetken	Lucia Mathée IRC
Prof. Dr. Max Otte	IFVE GmbH
Roger Peeters	Close Brothers Seydler Research AG
Thomas J. Schießle	EQUI.TS GmbH
Michael Vara	Vara Research GmbH

Kommission Investment Performance Standards

Herbert Jobelius	DPG GmbH
Thomas Kieselstein	Quoniam Asset Management GmbH
Michaela Krahwinkel	Union Asset Management Holding AG
Dr. Carsten Lüders	BVI e.V.
Jochen Menßen	MÜNCHENER VEREIN Versicherungsgruppe
Hans G. Pieper	DPG GmbH
Martin Schliemann	FFA Frankfurt Finance Audit GmbH
Dr. A. Schmidt-von Rhein	Oppenheim Kapitalanlagegesellschaft mbH
Annke von Tiling	Deloitte & Touche GmbH
Dr. Norbert Tolksdorff	Sal. Oppenheim jr. & Cie. AG & Co. KGaA
Dr. Carsten Wittrock	zeb/rolfes.schierenbeck.associates.gmbh

Kommission Rating Standards

Christian Albrecht	DZ BANK AG
Prof. Dr. Dr. h. c. J. Baetge	Westfälische Wilhelms-Universität Münster
Frank Cerveny	DZ BANK AG
Dr. Oliver Everling	RATING EVIDENCE GmbH
Martin Faßbender	Deutsche Bundesbank
Prof. Dr. Josef Fischer	Georg-Simon-Ohm Hochschule Nürnberg
Andreas Fischer	Westfälische Wilhelms-Universität Münster
Prof. Dr. Thomas Heidorn	Frankfurt School of Finance & Management
Christian Hesse	Creditreform Rating AG
Dr. Andreas Jerschensky	ALTANA AG
Christian Junk	NRW.BANK
Dr. Peter König	DVFA GmbH
Prof. Dr. Harald Krehl	DATEV eG
Prof. Dr. Jens Leker	Westfälische Wilhelms-Universität Münster
Dr. Michael Munsch	Creditreform Rating AG
Dieter Pape	Pape & Co
Jürgen Paskert	KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Inge Pawlik	Commerzbank AG
Dr. Karl Eugen Reis	Dr. Reis und Kollegen GmbH & Co. KG
Bodo Richardt	Wirtschaftsprüfer & Steuerberater
Dr. Eva-Maria Rid-Niebler	BayBG Bayerische Beteiligungs GmbH
Prof. Dr. H. Rommelfanger	Johann Wolfgang Goethe-Universität
Dr. Oliver Steinkamp	
Dr. Hans-Ulrich Templin	Helaba Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH
Corinna Wolf	Deutsche Bundesbank
Karl-Heinz Wolf	MORISON AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Anna Yakimochkina	Goethe-University Frankfurt

Kommission Life Science

Sascha Alilovic	MorphoSys AG
Dr. Christa Bähr	DZ BANK AG
Dr. Viola Bronsema	BIO Deutschland e.V.
Kai Brüning	Sal. Oppenheim jr. & Cie. AG & Co. KGaA
Ines-Regina Buth	akampion
Dr. Ralf Emmerich	Capgemini Deutschland GmbH
Andreas Heinrichs	Bank Vontobel Europe AG
Stefan Höfer	Deutsche Börse AG
Dr. Kai Gregor Klingner	Asklepios Kliniken GmbH
Dr. jur. Dr. med. A. Koyuncu	Mayer Brown LLP
Dr. Marie-Luise Lippert	Deutsche Industrievereinigung Biotechnologie
Dr. Solveigh Karola Mähler	QIAGEN N.V.
Dr. med. Markus Manns	Union Investment Privatfonds GmbH
Dr. Markus Metzger	STADA Arzneimittel AG
Dr. Martin Schnee	Schnee Research
Dr. Julia Schüler	BioMedServices
Prof. Dr. Jörg Vienken	Fresenius Medical Care Deutschland GmbH

Kommission Non Financials

Prof. Dr. A. Bassen	Universität Hamburg
Ralf Frank MBA	DVFA GmbH
Dr. Hendrik Garz	WestLB AG
Frank Klein	DB Advisors
Thomas J. Schießle	EQUI.TS GmbH
Felix Schnell	ÖKOWORLD LUX S.A.
Florian Sommer	Union Investment
Christian Strenger	DWS Investment GmbH
Peter Walburg	Green Investing

Arbeitskreis Bondkommunikation

Prof. Dr. A. Bassen	Universität Hamburg
Prof. Dr. Wolfgang Blättchen	BLÄTTCHEN FINANCIAL ADVISORY GmbH
Uwe Burkert	LBBW LB Baden-Württemberg
Monica Fernandez	DZ BANK AG
Thomas Hövelmann	Helaba - LB Hessen-Thüringen
Frank Hussing	Commerzbank AG
Christoph Klein	DB Advisors
Michael Schiller	Union Investment
Dr. Markus Walchshofer	Union Investment

Götz Alles	CCrA	Alexander Heinzl	CRM	Liane Pöhlking	CRM
Dietmar Arzner	CeFM	Hans Henkel	CIIA, CEFA	Christoph Pott	CIIA, CEFA
Holger Basler	CEFA, CeFM	Dominic Hereth	CIIA, CEFA	Marc Pötter	CIIA, CEFA
Daniel Baum	CIIA, CEFA	Kathrin Herschlein	CCrA	Katja Priess	CCrA, CRM
Jennifer Becherer	CRM	Kai Herzog	CIIA, CEFA	Christian Probszt	CREA
Sebastian Becker	CIIA, CEFA	Patrick Holdingner	CIIA, CEFA	Anna Pytel-Flörke	CREA
Clemens Berendt	CIWM, CeFM	Britta Holling	CeFM	Marcel Queckenberg	CIIA
Mario Berndt	CIIA, CEFA	Peter Hopp	CREA	Andreas Rau	CeFM
Marco Beyer	CeFM	André Hüsemann	CREA	Konrad Rauße	CCrA
Umit Bilgili	CRM	Christian Jäcker	CeFM	Nadine Rech	CCrA
Sabrina Binder	CIIA, CEFA	Matthias Philipp Jäger	CIIA, CEFA	Jörg Reifenberg	CIIA, CEFA
Bernhard Birgmann	CIIA, CEFA	Lars Jaschinski	CCrA	Sebastian Ressin	CeFM
Lorenz Blume	CIIA, CEFA	Dirk Kaiser	CCrA	Miriam Reuter	CIIA
Barbara Böckelmann	CIIA, CEFA	Heidi Käspaizer	CREA	Pascal Ries	CREA
Ariane Bockhold	CREA	Seong-Beom Kim	CIIA, CEFA	Jann Robert	CREA
Stefanie Boesensell	CEFA, CRM	Christoph Kitz	CRM	Alexandra Romanowski	CRM
Heiko Bollenbac	CEFA, CeFM, ISSP	René Klasen	CIIA, CEFA	Kai Röttgers	CIIA, CEFA
Ingo Boxleitner	CeFM	Alexander Klein	CIIA, CEFA	Kerstin Rummler	CIIA, CEFA
Alexander Bräuer	CIIA	Dr. Alexander Klein	CRM	Peter Satinsky	CeFM
Anna Roza Brodalka	CIIA, CEFA	Nadine Klingert	CRM	Rolf Schäfer	CIIA, CEFA
Armin Brotz	CCrA	Boris Klöckner	CIIA, CEFA	Günther Schäfer	CCrA, CRM
Christoph Bruder	CIIA, CEFA	Christian-Hendrik Knappe	CIIA, CEFA	Dr. Christine Schäfer	CREA
Anke Buddenberg	CRM	Thomas Knispel	CCrA, CRM	Reinhard Schaffland	CIIA, CEFA
Irg Bühner	CIIA	Herbert Knötgen	CREA	Robert Schamber	CIIA, CEFA
Dennis Busse	CeFM	Nicolas Koch	CIIA, CEFA	Matthias Schiestl	CIIA, CEFA
Stefan Buyer	CCrA	Martin Kötter	CIIA, CEFA	Jan Schippmann	CAsM, CeFM
Marc Cavatoni	CIIA, CEFA	Tobias Krinner	CIIA, CEFA	Dominik Schlarmann	CCrA
Ioannis Chatzipantazis	CIIA, CEFA	Mathias Krischke	CCrA, CRM	Markus Schmid	CCrA
Damir Ciganovic	CCrA	Jan Krüger	CeFM	Stephan Schmidt	CeFM
Barbara Claus	CIIA, CEFA	Ina Kubenke	CeFM	Markus Schmidt	CCrA
Andreas Cornelißen	CREA	Daniel Kuhnlen	CCrA, CRM	Gordon Schönell	CIIA, CEFA
Bogdan Covaciu	CIIA, CEFA	Rüdiger Lang	CIIA, CEFA	Nicola Schrenick	CRM
Savas Demirtas	CIIA, CEFA	Markus Lautenschlager	CIIA, CEFA	Nicole Schütz	CIIA, CEFA, CCrA
Stefanie Denzer	CREA	Steffen Leitsch	CCrA, CRM	Stefanie Schütze	CCrA
Nadia Derar	CCrA	Gregor Lenders	CeFM	Kathrin Schwidder	CREA
Oliver Diers	CRM	Thomas Lermer	CIIA, CEFA	Robert Schwind	CIIA, CEFA
Sebastian Dittrich	CeFM	Patrick Lindner	CIIA, CEFA	Christian Schwind	CRM
Matthias Döscher	CIIA, CEFA	Christian Lips	CIIA, CEFA	Guido Seifert	CIIA, CEFA
Marica Draganic	CRM	Zhi Liu	CIIA, CEFA	Alexander Seith	CCrA
Bernhard Eder	CIIA, CEFA	Sandra Lobert	CRM	Patrick Siegert	CeFM
Joachim Eisele	CIIA, CEFA	Dirk Lübbe	CCrA	Jan Sobotta	CIIA, CEFA
Pia Engel	CIIA, CEFA	Dirk Maag	CeFM	Susanne Sotzek	CRM
Christian Engelhardt	CIIA	Andreas Mailänder	CCrA	Anton Spitzbauer	CIIA, CEFA
Markus Engelmann	CCrA	Fragias Makridakis	CRM	Lars Sprengelmann	CeFM
Katharina Ehrhardt	CREA	Michael Maneck	CIIA, CEFA	Philip Stegner	CRM
Oliver Falk	CIIA, CEFA	Glenn Marci	CIIA, CEFA	Dana Steinbach	CIIA, CEFA
Holger Fechner	CIIA, CEFA	Oliver Marx	CIIA, CEFA	Carmen Stephan	CEFA, CeFM
Min Feng	CIIA, CEFA	Karin Mayer	CIIA, CEFA	Iris Streit	CCrA, CRM
Sonia Fernández Cervera	CIIA, CEFA	Harald Meichelbeck	CRM	Kevin Domenico Struck	CIIA
Sandra Freisleben	CIIA, CEFA	Matthias Melms	CIIA, CEFA, CCrA	David Sütterle	CIIA, CEFA
Michael Frenzel	CIIA, CEFA	Wiebke Merbeth	CIIA, CEFA	Michael-Günter Teichmann	CIIA, CEFA
Patrick Furtwängler	CeFM	Sven Meyrer	CIIA, CEFA	Philip Teuchner	CRM
Daniel Fust	CRM	Ronny Miersch	CIIA, CEFA	Matthias Tewes	CeFM
Patrick Ganzbuhl	CIIA, CEFA	Kerstin Milberg	CIIA, CEFA	Patrick Traughber	CIIA
Bernhard Geyer	CCrA, CRM	Daniel Milkus	CREA	Martin Trilling	CIIA, CEFA
Harry Gohil	CCrA, CRM	Markus Mittermeier	CIIA, CEFA	Andreas Ulrich	CCrA
Jan Christian Göhmann	CIIA, CEFA	Martin Mohr	CREA	Ulrike Viehl	CeFM
Yvonne Göhner	CRM	Tim Möhren	CRM	Ina Vollmann	CIIA, CEFA
Frank Greisel	CIIA, CEFA	Thomas Möller	CeFM	Jan von Graffen	CIIA, CEFA
Dr. Andreas Grob	CIIA, CEFA	Alexander Möst	CCrA	Timo Vorderer	CREA
Robert Gronegger	CIIA, CEFA	Thorsten Müller	CIIA, CEFA	Klaus Wagner	CRM
Sven Gruler	CIIA, CEFA	Jens Nagel	CCrA	Frank Weber	CIIA, CEFA
Sylvia Haas	CRM	Jens Nattermann	CIIA, CEFA	Till Wenke	CREA
Jürgen Häcker	CRM	Rita Nemeth	CREA	Jan-Patrick Weuthen	CeFM
Andreas Hackmann	CREA	Frank Neumann	CIIA, CEFA	Hiltrud Wick	CREA
Philip Hägele	CCrA	Vera Nieß	CIIA, CEFA	Peter Wieser	CIIA, CEFA
Stefanie Hahn	CIIA, CEFA	Benjamin Nuspl	CIWM, CEFA, CeFM	Carsten Winter	CCrA
Konrad Hallhuber	CCrA, CRM	Dr. Borris Orlikowski	CREA	Robert Wolf	CREA
Knud Hansen	CeFM	Martin Ostermeier	CeFM	Daniel Wölk	CREA
Sven Hansen	CRM	Levent Özgelen	CIIA, CEFA	Stefan Wolpert	CIIA, CEFA
Jan Philip Hasenritter	CIIA, CEFA	Filiz Öztimir	CCrA	Johannes Wutz	CIIA, CEFA
Manuela Haug	CRM	Ulrich Paczkowski	CIIA, CEFA		
Dirk Heinrichs	CCrA	Mirko Pasternak	CIIA, CEFA		

Joachim Alt	CIIA, CEFA	Thomas Hens	CIIA,CEFA	Sebastian Reuter	CIIA, CEFA
Martin Annighöfer	CEFA	Gerald Hespelt	CEFA, CIWM, CeFM	Hans Christoph Ries	
Daniel Baum	CIIA, CEFA	Anke Junge	CIIA, CEFA	Thomas Ruf	
Dr. Roger Becker	CEFA	René Klasen	CIIA, CEFA	Andreas Russnak	CIIA, CEFA, ISSP
Melanie Bischoff	CIIA, CEFA	Frank Klein		Michael Schickling	
Falko Block	CIIA, CEFA	Alexander Klein	CIIA, CEFA	Thomas J. Schießle	
Jörg Bohnenkamp	CIIA, CEFA	Ursula Klein		Stephan Schrade	CIIA, CEFA
Anna Roza Brodalka	CIIA, CEFA	Stephan Klinke	CIIA, CEFA	Christian Schreiner	CIIA, CEFA
Michael Busch	CIIA, CEFA	Michael Knupfer	CEFA	Hans-Joerg Schreiweis	
Henryk Ciesielski	CEFA	Dr. Peter König		Michael Schubert	
Marius Gero Daheim	CIIA, CEFA	Christian Krause	CEFA	Robert Schwind	CIIA, CEFA
Andreas Deeng	CIIA,CEFA	Elke Kurlbaum-Stanzel		Guido Seifert	CIIA, CEFA
Wolfgang Deschka	CIIA, CEFA	Annette LeBaron	CEFA	Selina Sezen	ISSP, CEFA
Nicole Deser	CEFA, CFA	Frank Leber	CIIA,CEFA	Wilfried Siegmund	
Andreas Dimopoulos	CIIA, CEFA	Robert Leisner	CIIA,CEFA	Eva Sonnenschein	CEFA
Dr. Wolfram Eichner	CEFA	Rainer Lenz	CIIA, CEFA	Jan Stehr	CEFA
Uwe Eilers	CEFA	Olaf Liebeskind	CIIA, CEFA	Jana Stibale	CEFA
Christian Engelhardt	CIIA	Jörn Ligges	CIIA, CEFA	Dieter Thomaschowski	CEFA
Oliver Falk	CIIA	Zhi Liu	CIIA, CEFA	Thomas W. Tilse	
Min Feng	CIIA, CEFA	Prof. Dr.Dr. h.c. Otto Loistl		Patrick Traughber	CIIA
Isabel Fernandez-Ariza	CEFA	Peter Loll	CEFA, CIIA	Michael Vara	CEFA
Dr. Hans-Jörg Frantzmam		Ingo Ralf Mainert		Alexander Vollet	
David Gaschik	CIIA, CEFA	Oliver Maslowski	CIIA	Jan von Graffen	CIIA, CEFA
Alexander Geschwindner	CIIA, CEFA	Karin Mayer	CIIA, CEFA	Stefan Watzka	CIIA
Florian Giesecke	CIIA, CEFA	Mario Müller-Johansson	CIIA, CEFA	Christina Wettstein	CIIA, CEFA
Stefan Groeters	CIIA, CEFA	Jens Nattermann	CIIA, CEFA	Dr. Stefan F. Wilhelm	
Sonja Hack	CIIA, CEFA	Karl Olbert		Martin K. Wilhelm	CEFA
RA Veith A. Hamper	CEFA	Marc Ospald	CIIA, CEFA	Tanja Zander	CEFA
Paul Hanau	CEFA	Karsten Piater	CBA, CIIA	Michael zu Salm-Salm	
Kai Hastenrath	CEFA	Alexander Proppert	CIIA, CEFA		
Dirk Hedderich	CIIA, CEFA	Ralf Raebel	CIIA, CEFA		



Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management