

# VERHALTENSKODEX FÜR FINANZANALYSTEN

1. Analysestandard
2. Verhaltensregeln gegenüber dem Dienst- oder Auftraggeber
3. Verhaltensregeln gegenüber zu analysierenden Unternehmen
4. Verhaltensregeln gegenüber Anlegern
5. Interessenskonflikte

## **Präambel**

Der Verhaltenskodex für Finanzanalysten verpflichtet selbständige Finanzanalysten und Finanzanalysten, die sich in einem Dienst- oder Auftragsverhältnis zu einer Finanzinstitution befinden, zur Beachtung der Insiderregelungen des § 48a BörseG, des Gebotes der Objektivität und unbeeinflussten Analysetätigkeit, zur sorgfältigen Recherche und zur Einhaltung des marktüblichen Mindestqualitätsstandards (derzeit ÖVFA-Standard).

### **1. Analysestandard**

Das Ziel einer Analyse ist es, eine Informationsgrundlage für Veranlagungsentscheidungen zu bieten.

Unternehmensanalysen müssen ein umfassendes Bild im Sinne einer 'true and fair view' über das Unternehmen in Richtung Entscheidungsvorbereitung für den Anleger bieten, Mindeststandards erfüllen und dürfen dann als eine von der ÖVFA anerkannte "Basisanalyse" oder "Basisstudie" gekennzeichnet werden.

Der Mindeststandard ist eine Strukturanalyse, die Entwicklung der wesentlichen Größen (Umsatz, Gewinn, Investitionen) der letzten drei Jahre, eine Prognose sowie einen Kennzahlenblock beinhalten. Letzterer hat die von der jeweiligen Interessensvertretung der Finanzanalysten festgelegten und einheitlich berechneten Kennzahlen zu enthalten. Es steht aber jedem Analysten frei, zusätzlich eigene Kennzahlen, deren Berechnungsmodus dann aber angeführt werden muß, zu verwenden. Auch steht ihm eine kritische Würdigung der standardisierten Kennzahl offen.

Von wesentlicher Bedeutung ist der auf der Analyse beruhende prognostische Teil. Dieser soll zumindest Prognosen bezüglich Umsatz- und Gewinnentwicklung für das laufende und nach Möglichkeit für das nächste Jahr beinhalten.

Die wesentlichsten zugrundegelegten Annahmen (Mengen-, Preis-, Kostenentwicklung) sind anzuführen. Die Prognose soll den Erwartungswert verschiedener Szenarien, gewichtet nach Wahrscheinlichkeiten, widerspiegeln.

Eine Basisstudie soll die wichtigsten Börsenkennzahlen (KGV, Dividendenrendite, etc.) enthalten. Darüber hinaus kann alles, was dem Analysten relevant erscheint, angeführt werden (Zerschlagungswert, internationale Vergleiche, etc.).

Der Auftraggeber und der Anlaß (z.B. Emission) einer Basisanalyse sind klar erkenntlich zu machen.

Die Interessenslage des Auftraggebers ist offenzulegen hinsichtlich:

- seiner wesentlichen Beteiligung am analysierten Unternehmen gemäß § 91 BörseG;
- seiner Mitgliedschaft im Führungskonsortium einer Emission von Aktien des analysierten Unternehmens, sofern die Emission nicht länger als drei Jahre zurückliegt;
- seiner Organstellungen im analysierten Unternehmen..

Basisanalysen, die anlässlich einer Emission erstellt werden, sollen gegenüber der Sekundäranalyse umfassendere Informationen geben. Insbesondere sind die der Prognoserechnung zugrundeliegenden Annahmen genauer darzulegen.

Von der umfassenden Unternehmensanalyse (Basisanalyse) sind die Analysen, die nur Teilaspekte behandeln (z.B. Halbjahreszahlen, Synergieeffekte aus einer Unternehmensfusion, Zerschlagungswert eines Unternehmens, besondere Unternehmenssituation aufgrund einer Rohstoffpreisentwicklung) zu unterscheiden.

Letztere dürfen nicht als ÖVFA Basisanalysen bezeichnet werden. Kurzfassungen, die zeitgleich aus der Basisanalyse abgeleitet und erstellt werden, haben einen Hinweis auf die Basisanalyse zu enthalten. Basisanalysen sowie Analysen, die nur Teilaspekte behandeln, haben den Namen des Analysten zu enthalten.

## **2. Verhaltensregeln gegenüber dem Dienst- oder Auftraggeber**

Der Finanzanalyst hat seinen Dienst- oder Auftraggeber schriftlich darauf hinzuweisen, daß die Einhaltung des Verhaltenskodex (insbesondere der Verhaltensregeln gegenüber Anlegern) nicht von Weisungen berührt werden kann und jedenfalls den Interessen des

Dienst- oder Auftraggebers vorangeht. Dies ist vom Dienst- oder Auftraggeber schriftlich zur Kenntnis zu nehmen.

Im übrigen gelten für Analysten in einem Dienstverhältnis mit einer Finanzinstitution die Regeln über Mitarbeitergeschäfte. Alle anderen Finanzanalysten haben im Falle eines Analyseauftrags dem/den Empfänger(n) ihre Eigeninteressen an dem zu analysierenden Unternehmen mitzuteilen.

Ergibt sich im Zuge der Analysetätigkeit der Verdacht mangelnder Vollständigkeit, Richtigkeit oder Plausibilität von Unternehmensangaben, die sich das Unternehmen weigert aufzuklären, so hat der Analyst das Verfassen einer Analyse abzulehnen.

### **3. Verhaltensregeln gegenüber dem zu analysierenden Unternehmen**

im Zusammenhang mit der Ermittlung von ÖVFA - Kennzahlen:

- Die Ermittlung von ÖVFA - Kennzahlen hat grundsätzlich nach der Bilanzpressekonferenz stattzufinden (Sicherstellung der Analysetätigkeit im börsengesetzlichen Sinn als Verknüpfung von bekannten Tatsachen; erfolgt dies früher, müssen kursrelevante Informationen durch das Unternehmen unmittelbar veröffentlicht werden oder es muß ausnahmsweise der Analyst zur Veröffentlichung berechtigt werden)

im Zusammenhang mit der Erstellung von Unternehmensanalysen:

- Führt das Analysegespräch zu unterschiedlichen Schlußfolgerungen zwischen dem Unternehmen und dem Analysten, so ist das dem Unternehmen mit einer Begründung mitzuteilen. In diesem Fall empfiehlt es sich, die dissente Meinung zwischen Unternehmen und Analysten wiederzugeben.

### **4. Verhaltensregeln gegenüber Anlegern**

Der Analyst darf keine Zusicherung oder Garantieerklärung abgeben, insbesondere ist in der Analyse ausdrücklich darauf hinzuweisen, daß sie Prognosen aufgrund der bisherigen und der zu erwartenden Entwicklung hinsichtlich Unternehmenskennzahlen und Kursentwicklung darstellen.

Die Analysen werden mit berufsmäßiger Sorgfalt erstellt. Aufgrund der besonderen Schwierigkeit der Analysetätigkeit kann jedoch die Haftung des Analysten für leichtes Verschulden ausgeschlossen werden. Hierauf ist in der Analyse gesondert hinzuweisen.

### **5. Interessenskonflikte**

Bei Interessenskonflikten zwischen dem Analysten und dem Dienst- oder Auftraggeber darf der Analyst keine Empfehlung abgeben.