



# SFAA Newsletter

Newsletter der Swiss Financial Analysts Association SFAA

März 2005

## Inhalt

Editorial

SFAA JobFinder

Umfrage

Neue SFAA  
Broschüre

FA-Arbeitsrecht

Besuch in Goa

Mehr kaufen

Kursstart AZEK

Wissensdurst

Buch zu IFRS

Neue Mitglieder

Europäer  
gemeinsam

SFAA inside

Agenda

Finance compact

SFAA

Feldstrasse 80  
8180 Bülach  
Schweiz

Tel. +41 1 872 35 40  
Fax +41 1 872 35 32  
info@sfaa.ch  
www.sfaa.ch

## Editorial

### *Auf dem Weg zu einem weltweiten Ethikstandard*

Die Swiss Financial Analysts Association SFAA hat mich als Mitglied der Arbeitsgruppe Ethik des Weltdachverbandes ACIIA (Association of Certified International Investment Analysts) angefragt, das Editorial für diese Ausgabe zu verfassen. Auslöser dafür war die Präsentation des Entwurfs der «Principles of Ethical Conduct» vergangenen November in Peking, wo auch Ihr Verband vertreten war. Ich freue mich sehr, über unsere Arbeit berichten zu dürfen. Unsere Arbeitsgruppe mit je einem Vertreter aus Italien, Brasilien, Iran und Japan hat während sechs Monaten an diesen neuen Regeln gearbeitet.

Weshalb braucht es solche Leitplanken? In den vergangenen Jahren haben weltweit unzählige nationale Verbände entweder einen berufsethischen Code erarbeitet oder aber den bestehenden revidiert. So auch Ihr Verband sowie unsere Security Analysts Association of Japan (SAAJ). Jedes Land verfügt über einen eigenen Ethikstandard, der die lokalen regulatorischen Begebenheiten sowie die historische und kulturelle Entwicklung des entsprechenden Finanzplatzes widerspiegelt. National betrachtet sind die Lücken also bereits geschlossen.

Mit der zunehmenden Globalisierung der Finanzmärkte und der weltweiten Vernetzung wurde jedoch deutlich, dass international gültige Richtlinien erforderlich sind. Auch haben internationale Organisationen wie die International Council of Investment Associations (ICIA) und die International Organization of Securities Commissions (IOSCO) solche Standards gefordert. In diesem Sinne will ACIIA Regeln etablieren und so den nationalen Verbänden Leitplanken anbieten, an denen sie sich orientieren können. Da sich die ACIIA Principles an die Investmentprofis im Allgemeinen und die CIIA® Diplomhalter im Speziellen richten, wird damit eine Benchmark gesetzt, die weltweit Auswirkung haben wird. Die nationalen Verbände werden aufgerufen sein, sich an den ACIIA Principles zu orientieren – natürlich immer unter Berücksichtigung ihrer nationalen rechtlichen und regulatorischen Strukturen wie auch Marktusancen.

Grundprinzipien zu finden, die sämtliche Kulturen und Mentalitäten gleichermaßen einbeziehen, war äusserst anspruchsvoll. Japan ist da ein geradezu perfektes Beispiel: Während der japanische Finanzmarkt stark international orientiert ist, waren seine Berufsleute aus sprachlichen, kulturellen und geografischen Gründen immer schon auf sich alleine gestellt. Dennoch herrscht bei uns die Überzeugung, dass ein internationaler Grundkonsens nicht nur möglich, sondern auch notwendig ist.

Wichtig ist er vor allem auch für die jungen Berufsleute, die im Rahmen des Diplomabschlusses CIIA eine stark global inspirierte Ausbildung geniessen und die «Principles of Ethical Conduct» in die Welt hinaus tragen. Bald wird ACIIA den Entwurf für die Öffentlichkeit freigegeben. Ich freue mich auf möglichst zahlreiche Reaktionen aus der Schweiz!

Mit den freundlichsten Grüssen aus Tokio

Naoko Mori

Mitglied der Arbeitsgruppe Ethik

Association of Certified International Investment Analyst ACIIA



**Inhalt**

**Editorial**

SFAA JobFinder

Umfrage

Neue SFAA  
Broschüre

FA-Arbeitsrecht

Besuch in Goa

Mehr kaufen

Kursstart AZEK

Wissensdurst

Buch zu IFRS

Neue Mitglieder

Europäer  
gemeinsam

SFAA inside

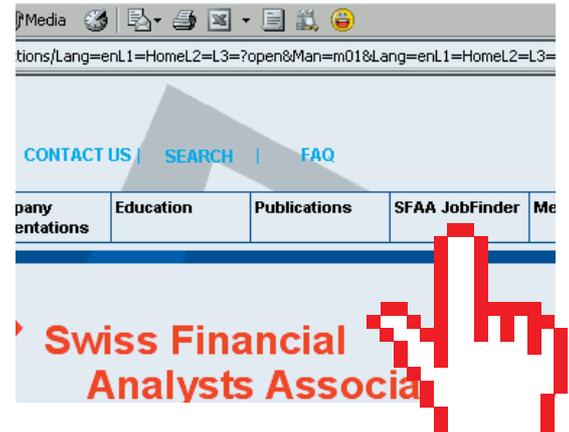
Agenda

Finance compact

## Neue Dienstleistung: SFAA JobFinder

Vorbei das lästige Surfen auf unzähligen Unternehmens-Homepages: Ab sofort bietet SFAA seinen Mitgliedern kostenlos eine Schnellsuche für Stellenangebote an. Die Webpages der Unternehmen werden von SFAA auf das Profil von SFAA Mitgliedern passende Ausschreibungen durchforstet und mit dem «SFAA JobFinder» verlinkt (Kriterien: AZEK Absolventen und CIAA®/CIWM® Diplomhalter). Dies ermöglicht ein rasches Auffinden der in der Branche aktuell verfügbaren Stellen.

Die Stellenangebote sind aufgelistet unter dem Namen des Instituts (Arbeitgebers), des Arbeitsortes und der Stellenbezeichnung. Von dort führt ein direkter Link auf die Ausschreibung des entsprechenden Unternehmens. Damit sind die jederzeit aktuellen und korrekten Information über die zu besetzende Stelle gewährleistet. SFAA ist überzeugt, seinen Mitgliedern und allen in der Branche Tätigen mit



dieser neuen Dienstleistung einen echten Zusatznutzen zu bieten. Der SFAA JobFinder ist auch auf der Homepage von AZEK zugänglich. Besuchen Sie [www.sfaa.ch](http://www.sfaa.ch) und klicken Sie in der Navigationsleiste auf «SFAA JobFinder». Und: erzählen Sie Ihren ArbeitskollegInnen von diesem neuen Service!



## SFAA mit neuer Broschüre

Unter dem Titel «Strong Buy für Investmentprofis» will SFAA vermehrt auf seine vielfältigen Aktivitäten aufmerksam machen. Zu diesem Zweck hat sie eine Broschüre entwickelt, die ab sofort verfügbar und ähnlich wie die Mitgliederliste konzipiert ist. Möchten auch Sie in Ihrer Abteilung SFAA und seine Aktivitäten näher bekannt machen? Ist in Ihrem beruflichen Umfeld ein Anlass geplant, bei dem Sie auf SFAA aufmerksam machen möchten? Senden Sie uns ein E-Mail ([info@sfaa.ch](mailto:info@sfaa.ch)) mit Ihrer Adresse und der gewünschten Anzahl Broschüren (verfügbar auf Deutsch und Französisch).



## Inhalt

Editorial

SFAA JobFinder

Umfrage

Neue SFAA  
Broschüre

FA-Arbeitsrecht

Besuch in Goa

Mehr kaufen

Kursstart AZEK

Wissensdurst

Buch zu IFRS

Neue Mitglieder

Europäer  
gemeinsam

SFAA inside

Agenda

Finance compact

# Der Bankanalyst im Fokus des Arbeitsrechts



Jean-Marc Schaller:  
*Bankanalysten-Recht  
wurde bisher «stief-  
mütterlich behandelt»*

Zahlreiche Finanzanalysten in der Schweiz sind beruflich für eine Bank tätig. Angesichts dessen erstaunt es, dass die arbeitsrechtlichen Fragen rund um den Beruf des Bankanalysten bis anhin eine äusserst stiefmütterliche Behandlung erfahren haben. Gerade der «berühmte» Fall des ehemaligen CS-Bankanalysten Chandiramani zeigt,

dass das Arbeitsrecht für Bankanalysten durchaus von Relevanz sein kann: Chandiramani beurteilte in einem Research Report die damalige SAirGroup-Aktie (zutreffend) negativ, woran die CS keine Freude hatte und die Negativbeurteilung deshalb umgehend in eine Kaufempfehlung umwandelte. Kurze Zeit später verlor Chandiramani seine Stelle bei der CS, worauf die Bank dann allerdings im Rahmen eines Vergleichs Fr. 200'000.– an Chandiramani bezahlen musste.

## Welche Pflichten?

Welche Pflichten hat ein Bankanalyst im Rahmen seines Arbeitsverhältnisses zu erfüllen? Vorderhand hat er Weisungen (z.B. über die Coverage) zu befolgen. Weiter muss ein Bankanalyst als Teil der allgemeinen Arbeitspflicht seine ihm zugewiesenen Arbeiten sorgfältig ausführen. Der Bankanalyst hat also mit bestem Wissen und Gewissen sowohl seine Finanzanalysen durchzuführen als auch die Research Reports zu erstellen, d.h., er muss die Regeln der (finanzökonomischen) «Kunst» unter Inanspruchnahme all seiner geistigen Kräfte anwenden. Der Bankanalyst kann jedoch nicht unbedingt für jede Sorgfaltspflichtverletzung verantwortlich gemacht werden: Das Mass der Sorgfalt, wofür der Bankanalyst «geradezustehen» hat, ist von Fall zu Fall verschieden.

## Kein erhöhtes Berufsrisiko

Ein erhöhtes Berufsrisiko trägt der Bankanalyst trotz seiner geistig anforderungsreichen, komplexen Tätigkeit aber nicht, weil von ihm – rechtlich betrachtet – in der Regel nicht verlangt werden kann, dass seine Prognosen tatsächlich eintreffen. Weiter ist der Bildungsgrad in der Finanz-

analysten-Branche nicht vereinheitlicht. Jedoch kann und darf der Arbeitgeber (Bank) von einem Bankanalysten erwarten, dass dieser im Branchenvergleich zumindest über durchschnittliche Fachkenntnisse verfügt. Aussergewöhnliche, klar überdurchschnittliche Fachkenntnisse muss sich ein Bankanalyst nur zurechnen lassen, falls dies arbeitsvertraglich so vorgesehen ist. Schliesslich hat der Arbeitgeber (Bank) bei der Zuteilung der Arbeit die subjektiven Fähigkeiten des betreffenden Bankanalysten zu berücksichtigen. Beispielsweise trifft einen auf Pharma-Unternehmen spezialisierten Bankanalysten, dem von seiner Bank ein Nahrungsmittelkonzern zum Analysieren aufgetragen wird, ein entsprechend geringeres Verschulden.

## In guten Treuen...

Schliesslich muss der Bankanalyst die berechtigten Interessen seines Arbeitgebers (Bank) in guten Treuen wahren. Um dieser Treuepflicht nachzukommen, sind die Interessen der Bank sowohl gegebenenfalls den eigenen Interessen als auch den Interessen Dritter vorzuziehen. Weil indessen ein Vorzug der Kunden- bzw. Anlegerinteressen der Reputation des Arbeitgebers dient, ihn insbesondere vor Schadenersatzklagen bewahrt, kann der Treuepflicht nur nachgekommen werden, falls der Bankanalyst die Kunden- und Anlegerinteressen als «First Priority» und Leitfaden ansieht.

Dr. iur. Jean-Marc Schaller

## Buchtipps

Jean-Marc Schaller hat im Rahmen seiner Dissertation die Rechtslage der Finanzanalysten genauer unter die Lupe genommen. Das Buch «Finanzanalysten-Recht» bietet einen interessanten Einblick in die zum Teil komplexen rechtlichen Fragestellungen, in denen sich der Finanzanalyst berufsbedingt bewegt.

*Finanzanalysten-Recht, Die Berufstätigkeit der Finanzanalysten im Rahmen des Privat-, Straf- und Aufsichtsrechts, Schweizer Schriften zum Bankrecht, Band 79. Autor: Dr. iur. Jean-Marc Schaller, Hrsg. Prof. Dr. Dieter Zöhl, Prof. Dr. Mario Giovanoli, Prof. Dr. Gérard Hertig, Schulthess Juristische Medien AG, Zürich, Basel, Genf 2004, ISBN 3 7255 4865 X, CHF 79.00 Bestellungen unter [www.schulthess.com](http://www.schulthess.com)*

**Inhalt**

- Editorial
- SFAA JobFinder
- Umfrage
- Neue SFAA Broschüre
- FA-Arbeitsrecht
- Besuch in Goa
- Mehr kaufen
- Kursstart AZEK
- Wissensdurst
- Buch zu IFRS
- Neue Mitglieder
- Europäer gemeinsam
- SFAA inside
- Agenda
- Finance compact

## *In Goa kennt man AZEK*



*Das IndoSwiss-Team: Drei Frauen und neun Männer entwickeln in Goa Software für SFAA und seine Tochtergesellschaften.*

Wenn Gabi Wetter vom AZEK Sekretariat den Studierenden eine Stundenplanänderung mailt, wenn Nathalie Niederer den SFAA Mitgliedern die Membershipliste zuschickt oder wenn AZEK Direktionsmitglied Grégoire Coppey den Dozenten eine Mitteilung zukommen lässt, greifen sie alle auf EAS (Examination Administration Software) zurück. Auch der Weltdachverband ACIIA und seine Mitglieder (z.B. Russland, Japan, Korea, Brasilien, Frankreich, Marokko) benutzen EAS. Doch kaum jemand weiss, dass die Idee für diese Software bei SFAA entstanden ist. Und noch weniger Leute wissen, dass sie in Goa (Indien) programmiert wurde.

Gleich verhält es sich mit dem FQA-Programm, welches AZEK Studenten zur Prüfungsvorbereitung einsetzen, dem Performance-Mess-Tool isfa oder dem CIWM-Simulationstool. Hoch-

qualifizierte Computer- und Finanzspezialisten entwickeln am indischen Ozean im Auftrag von SFAA und seinen Gesellschaften Programme, Simulatoren und Berechnungsmodelle. 1998 gegründet, beschäftigt IndoSwiss GmbH inzwischen zwölf Personen. Vier sind Finanzmathematikspezialisten, die übrigen acht Programmierer. Wieso ist man auf Indien gekommen? Ganz einfach: Indien verfügt über weltweit hochkarätige Computerspezialisten und gehört in Mathematik zur Weltklasse. Bei IndoSwiss arbeiten alles Hochschulabsolventen, zum Teil verfügen sie über einen MBA. «Dank ihrem Know-how ist es uns möglich, qualitativ hochwertige Systeme zu entwickeln», sagt Geschäftsführer Jean-Claude Dufournet. In unregelmässigen Abständen besuchen sie auch die Schweiz, um sich über den neusten Stand der Projekte zu informieren.



*Auf Kurzbesuch in der Schweiz: Programmierer und Finanzspezialisten aus Goa.*

**Inhalt**

- Editorial
- SFAA JobFinder
- Umfrage
- Neue SFAA Broschüre
- FA-Arbeitsrecht
- Besuch in Goa
- Mehr kaufen
- Kursstart AZEK
- Wissensdurst
- Buch zu IFRS
- Neue Mitglieder
- Europäer gemeinsam
- SFAA inside
- Agenda
- Finance compact

## *isfa* Auswertung: Analysten setzen auf «Kaufen»

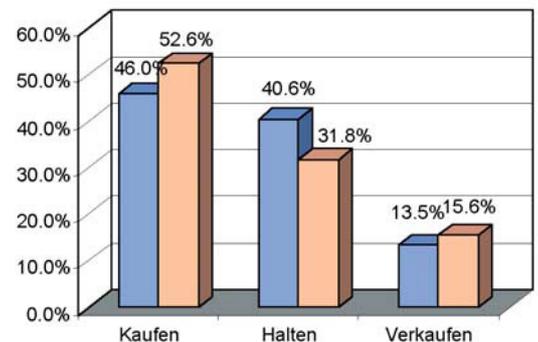


Mit dem von SFAA entwickelten Performance-Messinstrument *isfa* lässt sich das Empfehlungsverhalten der Analysten quantifizieren: 2004 waren in 46% der Fälle die Empfehlungen auf SMI-Titel auf «Kaufen», hingegen bei nur 13.5% auf «Verkaufen» gesetzt.

Noch deutlicher ist das Bild bei den DJ Stoxx 50 Werten. Bei den grössten europäischen Aktien sind durchschnittlich sogar mehr als die Hälfte Kaufempfehlungen (gegenüber 15.6% Verkaufsempfehlungen) auszumachen.

Zum Vergleich: Der Swiss Market Index hat in dieser Zeit eine Rendite von 3.7% erwirtschaftet, der DJ Stoxx 50 eine von 4.3% (in CHF bzw.

EUR). Der Optimismus der Analysten hat sich demnach im Jahr 2004 nicht vollständig auf die Wertentwicklung der Aktienmärkte ausgewirkt.



## *Start der AZEK Kurse 2005*

Die AZEK Lehrgänge 2005 sind gestartet. Erstmals in diesem Jahr hat SFAA bei dieser Gelegenheit den Verband und seine Aktivitäten präsentiert. In Zürich sprach SFAA Präsident und ZKB Chefanalyst, Marco Curti, vor den Kurseinsteigern, in Genf Jean-Sylvain Perrig, SFAA Vorstandsmitglied und Chief Investment Officer bei der Union Bancaire Privée UBP in Genf.

Insgesamt haben sich über 200 Frauen und Männer für die beiden Lehrgänge (eidgenössisches

Diplom des Finanzanalytikers und Vermögensverwalters/Certified International Investment Analyst CIIA® und eidgenössisches Diplom des Finanz- und Anlageexperten/Certified International Wealth Manager CIWM®) eingeschrieben. Im Vergleich zum Vorjahr ist die Anzahl Studenten praktisch unverändert. AZEK ist zufrieden mit dem Resultat. Nachdem die Studentenzahlen während der Börsenbaisse weltweit eingebrochen waren, haben sie sich nun offenbar auf tieferem Niveau eingependelt.



Vorstandsmitglied Jean-Sylvain Perrig präsentiert SFAA

## Inhalt

Editorial

SFAA JobFinder

Umfrage

Neue SFAA  
Broschüre

FA-Arbeitsrecht

Besuch in Goa

Mehr kaufen

Kursstart AZEK

Wissensdurst

Buch zu IFRS

Neue Mitglieder

Europäer  
gemeinsam

SFAA inside

Agenda

Finance compact

## Was Analysten wirklich wissen wollen...



Marco Curti im Gespräch mit Bernhard A. Fuchs

Ihren Wissensdurst zu befriedigen ist nicht immer einfach. Und doch gibt es einige Grundregeln beim Umgang mit Finanzanalysten, die es sich einzuhalten lohnen. Unter dem Titel «Auf dem Holzweg? – was Analysten wirklich wissen wollen» lud die Gesellschaft der Investor Relations Agenturen der Schweiz (GIRAS) sowie die Schweizerische Investor Relations Vereinigung SIRV vor kurzem zu einem Podiumsgespräch ein. Gäste waren SFAA Präsident Marco Curti, Georg Wyss, Partner bei der BVM AG, sowie Bernhard A. Fuchs, Head Investor Relations bei Holcim und Präsident der SIRV. Moderiert wurde der Anlass vom Chefredaktor der Handelszeitung, Martin Spieler.

### Herzlich willkommen bei SFAA

Die neuen Mitglieder, die seit Anfang Jahr zu SFAA gestossen sind, heissen:

- Auerbach Beat
- Baumann Patrice J.
- Castro Alves Marcelo
- Christen Manfred
- Curtet Pascal
- Donadel Laura
- Ferrara Angelo
- Fortunato Franco
- Grebski Maciej
- Guth Andrea
- Iacolina Giovanni
- Kottmann Thomas
- Richard
- Lewis Roger
- Marti Beatrice
- Marty Philipp
- Maurer Mathias
- Müller Patrick
- Ning Kernen Tianning
- Rohr Matthias
- Seiler Alexander
- Sikora Tomasz
- Socchi Stefano
- Sorbi Massimiliano
- Spalding Michael
- Stevanovic Dejan
- Strub Adrian
- Theiler Andreas
- Ulrich Philippe
- Vogelsanger Andreas
- Wagner Marcel
- Wälter Andreas
- Weibel Patrick
- Wyss Marcel

### Literaturtipp

#### IFRS

Die erste Ausgabe dieses Buches wurde 1996 publiziert. Damals waren die internationalen Normen (sie hiessen IAS International Accounting Standards) ausser bei einem sehr engen Fachpublikum aus der Buchführung und dem Finanzwesen nicht wirklich bekannt. Seit die EU die IFRS (International Financial Reporting Standards, wie sie neu heissen) per 2005 für alle börsenkotierten Unternehmen für obligatorisch erklärt hat, ist es unvermeidlich, dass alle involvierten Berufskategorien diesen Standard kennen. Das Ziel des von AZEK Dozent Bernard Raffournier verfassten Buches ist, IFRS einer grösseren Öffentlichkeit näher zu bringen.

Les Normes Comptables Internationales (IFRS/IAS), Collection Gestion, Serie: Politique générale, Finance et Marketing, Bernard Raffournier, Economica, Paris, 2. Auflage, ISBN 2-7178-4875-4.

## Europäer rücken näher

Um die Weiterbildungsangebote bei den Finanzanalysten und Vermögensverwaltern auf europäischer Ebene weiter zu vereinheitlichen, hat der europäische Dachverband EFFAS ein Training and Qualifications Comitee (TQC) gegründet. Vorsitzender ist EFFAS Präsident Fritz Rau, Delegierter und Fachreferent der Geschäftsführer des Schweizer Verbandes SFAA, Jean-Claude Dufournet, und Fachberater Mike Theobald, Professor an der Universität Birmingham. Fünfzehn Verbände sind Teil des TQC, das Gründungstreffen fand in Bülach ZH statt. Eines der Kernthemen war der eben in der Schweiz gestartete Lehrgang für den internationalen Diplomabschluss Certified International Wealth Manager CIWM®. Dabei präsentierte Stefan Braunschweig, Dozent bei AZEK, das im Unterricht eingesetzte CIWM-Tool.

## Inhalt

Editorial

SFAA JobFinder

Umfrage

Neue SFAA  
Broschüre

FA-Arbeitsrecht

Besuch in Goa

Mehr kaufen

Kursstart AZEK

Wissensdurst

Buch zu IFRS

Neue Mitglieder

Europäer  
gemeinsam

SFAA inside

Agenda

Finance compact

## SFAA inside



### Wenn Bundesräte die Fonds-Messe besuchen...

... dann sind SFAA Mitglieder an vorderster Front mit dabei: Rolf Maurer von der Vermögensverwaltung BEVAG Better Value AG und Fonds-Messe-Organisator führt Bundesrat Rudolf Merz durch die Fonds-Messe 2005.

### Aufgestiegen, umgestiegen

- *Stefano Scanzoni* hat vom Investment Consulting bei der Credit Suisse zur Schrodgers Private Bank Zürich gewechselt, wo er als Active Advisor tätig ist.
- *Pierre-Olivier Pourcelot* ist neu Geschäftsführer der Robeco (Schweiz) AG. Zuvor war er in der Direktion der Swissca Fondsleitung AG.
- Die drei Bond-Spezialisten *Daniel Hunziker*, *Mario Fraefel* und *Christof Stegmann* haben von der Swissca zur Julius Bär Asset Management gewechselt. Für die Leitung verantwortlich ist Daniel Hunziker.
- *Peter Schwendinger* wurde bei Rahn & Bodmer zum Direktor befördert.

## Agenda

### Diplomfeier

Donnerstag, 23. Juni 2005 findet in Genf die Diplomfeier der Prüfungsabsolventinnen und -absolventen statt.

### SFAA Generalversammlung 2005

Die diesjährige Generalversammlung der Swiss Financial Analysts Association SFAA findet am 23. Juni in Genf statt. Die Einladung wird im Mai verschickt.

### Analysten-Awards mit isfa

Im Mai und Juni finden in der Schweiz (BILANZ) und in Deutschland (Börsen-Zeitung) erneut die Auszeichnungen der treffsichersten Analysten und Researchhäuser statt. Eruiert werden die Resultate mit isfa, dem Performance-Messunternehmen, das zu SFAA gehört.

### AZEK Informationsveranstaltung

Am 9. Juni führt AZEK in Zürich eine Informationsveranstaltung durch, an der AZEK und die diversen Lehrgänge vorgestellt werden. Ort und Zeit (früher Abend) werden zu einem späteren Zeitpunkt bekanntgegeben. Notieren Sie diesen Termin schon mal und vor allem: Informieren Sie Ihre Kolleginnen und Kollegen.

### Seminar «Finance compact»



Das Wirtschaftswissenschaftliche Zentrum der Universität

Basel führt diesen Sommer unter dem Titel «Finance compact» ein Seminar durch zu Theorie und Praxis der Kapitalanlage. Ziel des unter der Leitung von Prof. Dr. Heinz Zimmermann entwickelten Lehrgangs ist, das vertiefte Verständnis der wichtigsten Konzepte und Modelle der Finanzmarkttheorie. Die aus sieben Modulen bestehende Seminarreihe dauert vom 12. Mai bis 23. Juni (jeweils Donnerstag Abend). SFAA Mitglieder erhalten einen Spezialpreis, weitere Informationen finden sich unter [www.wwz.unibas.ch/finance/financefact.html](http://www.wwz.unibas.ch/finance/financefact.html).