

Die Schweizerische Vereinigung für Finanzanalyse und Vermögensverwaltung wird 40 Jahre alt

Rede von Stephan Meier, Präsident SVFV zu Anlass der Jubiläumsfeier 2. Mai 2002, Baur au Lac, Zürich

Sehr geehrte Gäste, liebe Mitglieder,

Genau heute vor 40 Jahren wurde in Genf unsere Vereinigung gegründet. Es freut mich und ich danke Ihnen, dass Sie heute als Mitglieder den Weg hierher gefunden haben, damit wir zusammen dieses Ereignis feiern können. Unseren Gästen sage ich ein herzliches Willkommen und ebenfalls Dankeschön, dass Sie mit uns diese Stunden verbringen.

Ich werde in den nächsten Minuten die Geschichte unserer Vereinigung Revue passieren lassen. Obwohl ich aufgrund meines Alters (auch ich habe dieses Jahr die 40-er Grenze passiert) und meiner Funktion eigentlich gut positioniert bin, dies zu tun, können Sie sich leicht vorstellen, dass ich aufgrund meiner persönlichen Erfahrung als Mitglied der Vereinigung, resp. als Vorstandsmitglied, nur gerade die letzte Dekade unserer Organisation aus eigener Erfahrung kenne und daher bei der Niederschrift dieser Zeilen auf die Mithilfe von aktuellen und ehemaligen Vorstandskollegen angewiesen war. Ganz herzlich danken möchte ich insbesondere Michel Petitpierre und Serge Ledermann, die in einem grossen Effort durch Recherchen in unseren Archiven in Buelach sich daran gemacht haben, die Geschichte unserer Vereinigung zu Papier zu bringen.

Ebenfalls sehr hilfreich waren Gespräche mit meinen aktuellen Vorstandskollegen, die der Vereinigung teilweise schon seit 15 Jahren und mehr die Treue halten.

Genug der Danksagungen und in Medias Res: Wie entstand eigentlich die Vereinigung?

1961 erfuhr Jean Claude Hentsch, der Gründungs- und Ehrenpräsident der Vereinigung, durch einen amerikanischen Freund, dass Bestrebungen im Gang waren, in Courchevel eine europäische Analystenorganisation zu gründen. Um bei der Gründung der European Federation of Financial Analysts' Societies (EFFAS) nicht abseits stehen zu müssen, machte sich Jean-Claude Hentsch daran, in kürzester Zeit auch in der Schweiz eine Analystenorganisation auf die Beine zu stellen. Er hatte das grosse Glück, in Jacques Ittensohn jemanden zur Seite zu haben, der aufgrund seines ausgezeichneten Beziehungsnetzes und seines Einsatzes mithalf, die Organisation in dieser kurzen Zeit zu gründen.

Und so kam es, dass am 2. Mai 1962 um 14.15 vor dem Genfer Notar Paul Tournier unsere Organisation das Licht der Welt erblickte. Und somit war die Schweizerische Vereinigung auch in der Lage, als 1 von 5 Gründernationen zusammen mit Deutschland, Grossbritannien, Frankreich und Holland die EFFAS aus der Taufe zu heben.

Hier ist es angebracht, einen kurzen Blick zurück in die Situation des Finanzplatzes Schweiz zu Beginn der Sechzigerjahre zu werfen. Damals verfügten die Schweizer Banken in der Regel über „Anfänge“ von Researchorganisationen. Ökonomen und Analysten arbeiteten Seite an Seite. An den Universitäten wurde v.a. klassische Ausbildung in Volks- und Betriebswirtschaftslehre gelehrt, vielleicht auch Buchhaltungskurse, aber noch keine „Finance“

Was von den Banken publiziert wurde, war vertraulich und der Privatkundschaft des Instituts vorbehalten, eine interessante Erkenntnis angesichts unserer heutigen Diskussionen über „Code of Ethics“. Heute fordern Ethical guidelines aller Organisationen die zeitgleiche Verteilung von Research an alle Interessengruppen. Zyniker würden hierzu vielleicht bemerken, dass dies sowieso keine Rolle spielt, denn Research ist im Zeitalter des Internets sowieso ein freies Gut geworden und daher vielleicht für den Kunden auch nicht mehr gleich viel wert wie noch vor 40 Jahren.

Wenn wir in die Unternehmenslandschaft damals blicken, stellen wir fest, dass die grossen Schweizer Gesellschaften, angefangen bei der Basler Chemie und endend bei den Zürcher Banken, fast nichts für Analysten verwertbares publizierten. Konsolidierte Jahresabschlüsse existierten kaum, einzelne grosse kotierte Schweizer Gesellschaften warteten bis weit in die Achtzigerjahre, bevor sie erstmals mit konsolidierten Jahresrechnungen an die Öffentlichkeit traten.

Damit stellt sich uns natürlich die Frage: Wie arbeiteten denn die Analysten ? Ohne Informationsbasis, ohne spezifische Ausbildung und ohne Erfahrung ?

Es war in der Tat eine schwierige Zeit für Researcher. Firmenbesuche waren kaum möglich. Wenn ein Finanzchef Analysten empfing, war eine klare Erwartungshaltung damit verbunden, dass die Studien so abgefasst werden, dass die Unternehmung sich in gutem Licht präsentieren kann.

Die meisten Bank-Unternehmensbeziehungen waren vom Kreditgeschäft dominiert, auch die Organisationsstrukturen der Banken selber waren „kreditlastig“. Auch dies aus heutiger Zeit eine interessante Entwicklung, wenn man die heutige schon fast sprichwörtliche Abneigung der Schweizer Banken für „on balance sheet risks“ und die Vorliebe für „off balance sheet“ Assets unter management ansieht.

Es bleibt das Fazit, dass die 60-er Jahre als Gründerzeit für die Vereinigung, ihren Vorstand und die Mitglieder eine schwierige Zeit waren. Forderungen wie Transparenz in Geschäftsberichten, berufsethische Standards und verbesserte Ausbildung fanden noch nicht volle Resonanz in der schweizerischen Bankenwelt.

Auf der europäischen Ebene waren die 60-er Jahre geprägt durch die im 2 Jahresrhythmus organisierten EFFAS Finanzanalystenkongresse. Diese boten eine ideale Plattform für den Gedankenaustausch wie auch die Ausbildung der Teilnehmer. Zudem spielte auch der finanzielle Ertrag dieser Kongresse eine wichtige Rolle, ermöglichte doch das mit den Kongressen eingenommene Geld der EFFAS die Arbeiten in den Bereichen berufsethische Richtlinien und Finanzanalytische Ausbildung voranzutreiben.

Waren die 60-er Jahre börsentechnisch gesprochen „the golden sixties“ änderte sich mit den Oelschocks in den 70-er Jahren das Umfeld ganz entscheidend. In diesem Anlageumfeld wurde es natürlich für Analysten immer schwerer, für Kunden zufriedenstellende Resultate zu generieren. Eine zentrale Rolle in der Verbesserung des Stellenwerts der Finanzanalyse bildete die unabhängige Beurteilung der publizierten Jahresrechnungen von Firmen. In dieser Zeit wurde der Grundstein gelegt für den Erfolg der „Kommission Information der Aktionäre“ in den 80er und 90er Jahren.

Ein starker Aufschwung für unsere Vereinigung fand in den 80-er Jahren statt. 1987 wurde die Vereinigung offiziell auch für Portfoliomanager und Vermögensverwalter geöffnet. Aufgrund der gleichgelagerten Interessen und Ausbildungsbedürfnissen machte dieser Schritt sicher Sinn und brachte unserer Vereinigung einen deutlichen Aufschwung in den Mitgliederzahlen.

Ein bedeutender Meilenstein war der europäische Finanzanalystenkongress, der 1988 in Genf durchgeführt wurde. Mit mehr als 800 Teilnehmern erwies sich die Veranstaltung sowohl inhaltlich als auch finanziell als voller Erfolg. Die Schweiz und ihre Vereinigung konnten damit die Stellung auf europäischer Ebene entscheidend festigen. Insbesondere verfügte die Vereinigung nun über die finanziellen Mittel um ein auf die Bedürfnisse des hiesigen Finanzplatzes zugeschnittenes Ausbildungsprogramm zu kreieren.

Konzipiert in den späten 80-er Jahren unter der Leitung von Bruno Walter, erlangte unser Schweizer Programm gleichzeitig mit der englischen Ausbildung 1992 die Anerkennung als europäisches Diplom durch die EFFAS.

Das Ausbildungszentrum für Experten der Kapitalanlage (AZEK) wurde im Jahr 1990 durch die Vereinigung gegründet. Seit Anbeginn unter der Leitung unseres Geschäftsführers Jean Claude Dufournet bietet das AZEK Kurse in Genf und Zürich an. Im ersten Ausbildungslehrgang erlangten 54 Absolventen das Diplom des Finanzanalytikers.

Wie weit wir in der Ausbildung gekommen sind zeigte sich an den letzten Prüfungen im März 2002 in Interlaken, wo nicht weniger als 350 Absolventen Prüfungen ablegten. Die Ausbildung hat sich in den letzten Jahren zum eigentlichen Kerngeschäft unserer Vereinigung entwickelt. Seit 1997 bietet die AZEK neben dem Ausbildungslehrgang zum Finanzanalytiker auch Kurse für Finanzexperten an. Und in diesem Sommer werden wir erstmals neben den Schweizer Ausbildungen auch die Auszeichnung des CIIA, des Certified International Investment Analyst vergeben.

Unter Federführung von Serge Ledermann und Jean Claude Dufournet war die Schweiz eine der wichtigen Nationen in der Etablierung des neuen Ausbildungskonzeptes im Rahmen der ACIIA, der Association of Certified International Investment Analysts. Wir glauben, dass mit der Integration der Ausbildung und Prüfungen von AZEK und Vereinigung in den internationalen Rahmen der ACIIA die Voraussetzungen geschaffen worden sind, eine dauerhafte Sicherung des Wertes unserer Ausbildungskurse und unserer Diplome zu erreichen.

In der Präsidialzeit von Thomas Lips erfolgten Anfang der 90 er Jahre parallel zur Verbesserung der Ausbildung weitere Schritte, die die Stellung unserer Berufsorganisation in der Schweiz entscheidend verbessert haben. So erlangte die Kommission „Information der Aktionäre“ breite Akzeptanz mit ihrer qualitativ hochstehenden Analyse der publizierten Jahresrechnungen. Der Merkurpreis für den aussagekräftigsten Jahresbericht einer Schweizer Unternehmung wurde zu einer begehrten Trophäe unter Schweizer Firmen. An dieser Stelle sei stellvertretend für den unermüdlichen Einsatz vieler Analysten 2 der „driving forces“ aus der damaligen Zeit, Thomas Braun und Kaspar Mueller, gedankt.

Eine heute nach wie vor interessante Lektüre stellt der in Kooperation mit Arthur Andersen verfasste Bericht über einen Vergleich von Rechnungslegungsstandards aus dem Jahr 1991 dar. Eine solche Analyse wäre heute wohl bedeutend schwieriger zu verfassen. Waren vor 10 Jahren noch das Durchkämmen eines dicken Buches für das Verständnis der wesentlichen Grundsätze von IAS oder US GAAP ausreichend, muss man heute schon eine halbe Bibliothek durchblättern, um nur bei einem Standard-Setter die wichtigsten Grundsätze nachvollziehen zu können. Oder anders gesagt sieht man heute vor lauter Bäumen oft den Wald nicht mehr vor Augen. Eine Rückbesinnung auf die wesentlichen Faktoren auch bei den Rechnungslegungsstandards wäre sicher von Nöten.

Es ist eigentlich seltsam, dass das Verschwinden von Kommissionen auch als Erfolg gewertet werden kann. Aber aus unserer Sicht ist es tatsächlich so, dass wir den Beschluss, die „Kommission Information der Aktionäre“ aufzuheben, auch ein bisschen als Erfolg ihrer langjährigen Bemühungen ansehen. Während unsere Arbeiten v.a in den 70-er und 80-er Jahren noch Pioniercharakter hatten und wir als einer der Vorreiter für mehr Transparenz im Schweizer Markt kämpften, haben sich unsere Forderungen von damals im Laufe der Zeit zur allgemein akzeptierten Maxime im Bereich Rechnungslegung entwickelt. Heute noch einen Bericht über die Rechnungslegung von Schweizer Unternehmen zu veröffentlichen und einem Merkurpreis zu verteilen würde wohl kaum Aufsehen und Interesse erlangen, publizieren doch unterdessen fast alle börsenkotierten Gesellschaften nach FER, IAS oder US GAAP.

Die „Kommission Information der Aktionäre“ ist aber nicht wirklich verschwunden. Wir haben ihre Aufgaben neu definiert und sie in „Corporate Governance Commission“ umbenannt. Unter der Leitung meines Vorgängers im Präsidium, Serge Ledermann, arbeiten wir in dieser Kommission aktiv mit an den aktuellen Fragestellungen zum Thema Corporate Governance. So waren wir mitbeteiligt an der Diskussion und Ausarbeitung des „Swiss Code of Best Practice“ und der neuen Transparenzrichtlinie der SWX. Wir sind eine der Trägerorganisationen dieses Codes. Wenn man den Code und die Transparenzrichtlinie heute liest, dann sind dort entscheidende Forderungen nach mehr Transparenz und besserer Kontrolle von Entscheidungsträgern enthalten.

Die beiden Werke gehen in ihrer schlussendlichen Ausgestaltung weit genug, so dass wir unsere in der Arbeitsgruppe lange geäusserten Bedenken weitgehend ausgeräumt sehen. Von den 4 Kernpostulaten, die wir im Rahmen der Arbeitsgruppe vertreten haben, nämlich

- Comply or explain
- one share – one vote
- Unabhängigkeit von VR Mitgliedern
- Trennung von CEO und VR Präsident

sind in den 2 Werken jetzt die wichtigen Punkte verwirklicht.

Der Grundsatz „Comply or explain“ ist in der SWX Richtlinie zur Corp. Governance verankert. Das Postulat „One share – One vote“ gab lange zu Diskussionen Anlass, schlussendlich haben die Vertreter der klaren Regelung (zu denen wir gehörten) sich leider nicht durchgesetzt. Hingegen haben die langen Diskussionen über die Unabhängigkeit von VR Mitgliedern zu einer Lösung im Code geführt, die inhaltlich das herstellt, was von uns gefordert wurde. Vordergründig fehlt zwar das klare Postulat nach Trennung der Position von CEO und VR Präsident. Durch die Einführung der Position des „Lead Directors“ und durch die Forderung nach echter Unabhängigkeit von VR Gremien wie dem Entschädigungsausschuss und des „Audit Committees“ wurden aber unsere Anliegen nach wirkungsvoller Kontrolle berücksichtigt.

Womit wir in der Aktualität angelangt wären. 40 Jahre Vereinigung von 1962 bis 2002 in 15 Minuten.

Natürgemäß gehen in solch einer Verkürzung Sachen unter und nicht alles kann in der gebotenen Länge resümiert werden. Ein Thema, das ich bisher nur gestreift habe, beschäftigt uns heute aber mehr als alles andere: Ich spreche vom Thema „Unabhängigkeit der Finanzanalyse“, vom Gebiet der ethischen Verhaltensrichtlinien.

Es vergeht kein Tag, wo wir nicht neue Berichte in den Zeitungen lesen über Finanzanalysten, die im internen e-mail Verkehr Aktien, die auf der Buy List ihres Hauses figurieren, als „pieces of junk“ bezeichnen.

Finanzanalyse und Portfoliomanagement sind Berufszweige, die historisch stark über den Mechanismus der Selbstregulierung kontrolliert wurden. Jetzt haben sich unter dem Eindruck der Ereignisse der letzten 18 Monate vielfältige Initiativen entwickelt, die in Richtung vermehrter Ueberwachung unserer Arbeit gehen. Um diese Entwicklungen aktiv mitgestalten zu können, ist unsere Vereinigung in 2 Gebieten sehr aktiv. Wir überarbeiten unsere eigenen ethischen Richtlinien und werden diese im Kontext eines neuen „Applied Ethics Handbook“ der Oeffentlichkeit anlässlich unserer GV am 20. Juni in Lugano vorstellen. Gleichzeitig sind wir federführend mitbeteiligt an der Ausarbeitung von neuen Richtlinien im Rahmen der Bankiervereinigung zum Thema „Unabhängigkeit der Finanzanalyse“.

Was bringt die Zukunft?

Diese einfache Frage steht am Anfang der Arbeit von vielen von uns, sei es in der täglichen Arbeit als Analyst, Portfolio Manager oder Anlageberater.

Es gibt in der Schweiz wohl wenige Finanzexperten, die besser qualifiziert wären, einen Blick in die Kristallkugel zu werfen, als Prof. Erwin Heri. Ihnen allen sicher bekannt als CIO der Credit Suisse Financial Services und Prof. für Finanzmarkttheorie an der Uni Basel. Auch dürften einige unter Ihnen schon eines der inzwischen 6 veröffentlichten Bücher von Prof. Heri zu Anlagefragen gelesen haben, zuletzt erschienen „Die 8 Gebote der Geldanlage“. Es ist für uns heute eine besondere Freude, dass Prof. Heri Zeit gefunden hat, für uns in den nächsten Minuten die Frage zu beantworten „Finanzanalyse – quo vadis?“ .