

## Wer braucht Finanzanalytiker?

### Das Berufsbild der Marktexperten im steten Umbruch

**Finanzanalytiker sind seit dem Aktiencrash unter Druck geraten: Nicht nur die Frage der Unabhängigkeit von Aktienanalysen interessierte plötzlich eine breite Öffentlichkeit, sondern auch die sich ständig ändernden wirtschaftlichen und rechtlichen Rahmenbedingungen gaben Anlass zu Diskussionen. Die permanenten Neuerungen erfordern zudem ständige Anpassungen im Ausbildungskonzept für die Finanzexperten.**

Von Christian Dreyer und David Bodmer\*

Die rasante Entwicklung an den globalen Finanzmärkten in den letzten fünf Jahren hat das Berufsbild der Finanzanalytiker nachhaltig geändert. Die vorherrschende Dynamik verlangt zunehmend nach einer Professionalisierung dieses Berufs bzw. der Funktionen, in denen Finanzanalyse wichtig ist, besonders durch eine adäquate Aus- und permanente Weiterbildung. Gleichzeitig fordern rechtliche Rahmenbedingungen, etwa bei der Rechnungslegung oder Bestrebungen zur Sicherstellung einer unabhängigen Finanzanalyse, von den Finanzanalytikern eine grosse Fähigkeit, sich auf diese Neuerungen einzustellen.

#### Unschärfes Bild

Diese Entwicklung trifft die rund 2500 Mitglieder der schnell wachsenden schweizerischen Finanzanalytiker-Verbände gleichermaßen und unabhängig davon, in welcher Funktion sie tätig sind. Schliesslich bezeichnen sich nur gerade 12% der Mitglieder der Swiss Society of Investment Professionals (SSIP) als hauptamtliche Finanzanalytiker. Den grössten Anteil mit 19% stellen die Portfoliomanager, gefolgt von den Anlageberatern (11%). Das sind Funktionen, in denen die Umsetzung des finanzanalytischen Erkenntnisfortschritts im Vordergrund steht. Geschäftsleitungsmitglieder, Chief Investment Officer, Investment-Banker und Wertschriftenhändler halten sich mit je 8% etwa die Waage, wobei sich die restlichen Mitglieder auf diverse Berufe verteilen. Für alle diese Gruppen ist aber die Fähigkeit zur analytischen Auseinandersetzung mit den Finanzmärkten von zentraler Bedeutung.

Die Aufschlüsselung nach Arbeitgebern überrascht nicht besonders, sind doch rund 50% der Mitglieder bei Kommerz- und Privatbanken angestellt. 17% bezeichnen ihren Arbeitgeber als Asset-Manager oder Fondsgesellschaft und 10% als Investmentbank bzw. Broker. Klassische Unternehmens- und Finanzberater sowie Versicherungsgesellschaften sind mit je 6% ebenfalls wichtige Arbeitgeber für Finanzanalytiker. Die Vielfalt dieser Tätigkeitsgebiete steht in starkem Kontrast mit der öffentlichen Wahrnehmung der Finanzexperten als hoch spezialisierte Fachleute mit begrenztem Entwicklungspotenzial.

#### Beitrag zur Effizienz der Finanzmärkte

Vor dem Hintergrund dieser veränderten Rahmenbedingungen stellt sich die Frage, welche Funktionen eine praxisrelevante Finanzanalyse zu erfüllen hat. Vorab geht es darum, das Geschehen an den Finanzmärkten rational und kritisch zu durchdringen. Ein rechtlich und ethisch einwandfreier Umgang mit den erarbeiteten Informationen und deren Verbreitung ist der reinen Analysetätigkeit nachgelagert. Das Ziel ist es, zur Effizienz der Finanzmärkte beizutragen. Das heisst vor allem auch, dass niemand widerrechtlich und unethisch vertrauliche Informationen verwenden darf, da dies dem Effizienzverständnis des Kapitalmarktes widerspricht.

Dass die Finanzanalyse konstituierender Bestandteil von informationseffizienten Finanzmärkten ist, hat die ökonomische Theorie bereits Mitte der siebziger Jahre überzeugend aufgezeigt. Urteile, wie sie etwa im Falle des Rechtsstreites zwischen dem französischen Luxusgüterkonzern LVMH und dem Brokerhaus Morgan Stanley ausgesprochen wurden, bei dem ein Finanzanalytiker wegen kritischer Bemerkungen verurteilt wurde, stellen denn auch die eigentliche Funktion dieses Berufsstandes und die Effizienz der Informationsverarbeitung durch die Märkte in Frage.

Das wachsende und sich ständig ändernde Anforderungsprofil wiederum verlangt nach einer adäquaten Ausbildung. Die unterschiedlichen in der Schweiz angebotenen berufsbegleitenden Programme geniessen einen ausgezeichneten Ruf in der Finanzbranche. Die Programme zum Chartered Financial Analyst (CFA) mit einem Abschluss innerhalb von drei Jahren werden vom CFA Institute (CAI), der ehemaligen Association of Investment Management and Research (AIMR),

angeboten. Ursprünglich aus den Vereinigten Staaten stammend, erfreut sich das seit über 40 Jahren bestehende Ausbildungsprogramm weltweit grosser Nachfrage. Ein Gremium von Praktikern aus allen Regionen der Welt wacht über den Prüfungsstoff und bindet praxisrelevante Neuerungen in künftige Prüfungen ein: Das CFA-Programm grenzt sich bewusst von akademischen Curricula ab. Die Kandidaten eignen sich den Prüfungsstoff berufsbegleitend in einem strukturierten Selbststudium an, was ihnen Flexibilität einräumt, aber auch Selbstdisziplin abverlangt. Allein beim nächsten ganztägigen Prüfungstermin am 5. Juni werden weltweit 82 000 CFA-Kandidaten teilnehmen. Gut 1420 dieser Prüflinge werden aus der Schweiz stammen.

#### **Ethik des Analytikers als zentraler Punkt**

Auf allen drei Stufen des Ausbildungsprozesses wird grosses Gewicht auf ethisches Verhalten und die Einhaltung von Standesregeln gelegt. Diese legen verbindlich fest, wie sich Finanzanalytiker gegenüber Kunden, Arbeitgebern, der Öffentlichkeit und dem eigenen Berufsstand richtig zu verhalten haben. Der Umgang mit Insiderinformationen ist dabei ebenso Gegenstand wie die Objektivität und Unabhängigkeit beim Verfassen von Research-Berichten oder die Gleichbehandlung von Kunden bei Effekten-Transaktionen.

Sowohl Kandidaten als auch CFA-Absolventen verpflichten sich einerseits zur Anwendung ethischer Grundsätze und andererseits zur Einhaltung von Standesregeln und lokalen rechtlichen Bestimmungen, wobei der jeweils strengeren Regel der Vorzug zu geben ist. Das Führen des CFA- Titels des CFAI ist mit dem Zwang verbunden, Mitglied des Verbandes zu sein, der die ethischen Grundsätze und Standesregeln aufgestellt hat. Zusammen mit einer jährlich wiederkehrenden Selbstverpflichtung zur Einhaltung der Regeln und einem effektiven Sanktionsmechanismus wird gewährt, dass Verstösse gegen diese Regeln für die Betroffenen nicht folgenlos bleiben. Die Reputation des Finanzanalytiker-Titels ist in hohem Mass davon abhängig, wie effektiv Verstösse vom sich selbst regulierenden Berufsverband geahndet werden können.

\* Christian Dreyer, CFA, ist Präsident und Dr. David Bodmer, CFA, Vorstandsmitglied der Swiss Society of Investment Professionals (SSIP).

.....  
**Diesen Artikel finden Sie auf NZZ Online unter:** <http://www.nzz.ch/2004/06/01/bm/page-article9H2AZ.html>

.....  
Copyright © Neue Zürcher Zeitung AG  
.....