

# Jahresbericht 2022

Editorial	<a href="#"><u>S. 3</u></a>
Mitgliederversammlung	<a href="#"><u>S. 7</u></a>
DVFA-Gremien	<a href="#"><u>S. 8</u></a>
DVFA-Veranstaltungen	<a href="#"><u>S. 18</u></a>
DVFA-Monatsfrage	<a href="#"><u>S. 33</u></a>
DVFA Akademie	<a href="#"><u>S. 36</u></a>
Gremien	<a href="#"><u>S. 37</u></a>
Förderer	<a href="#"><u>S. 44</u></a>
Medien-, Kooperationspartner und Sponsoren	<a href="#"><u>S. 45</u></a>
Finanzen	<a href="#"><u>S. 46</u></a>
Die DVFA in der Presse	<a href="#"><u>S. 47</u></a>



Sehr geehrte Damen und Herren,  
liebe Mitglieder,

es ist mir eine große Freude in diesem Editorial zusammenzufassen, was sich im Jahr 2022 in Ihrer DVFA getan hat. Gleichzeitig danke ich Ihnen für meine Wahl in den geschäftsführenden Vorstand. Es ist mir eine Ehre die DVFA als Vorstandsvorsitzender zu führen.

Danken möchte ich an dieser Stelle auch unserem langjährigen Vorstandsvorsitzenden Stefan Bielmeier. Seine hervorragende Arbeit während der letzten Jahre bietet dem amtierenden Vorstand eine ausgezeichnete Ausgangsposition, um unsere DVFA weiterzuentwickeln.

Von den vielfältigen Themen, die Sie in diesem Jahresbericht nachlesen können, möchte ich einige wenige kurz hervorheben. Die DVFA Scorecard for Corporate Governance entwickelt sich stetig positiv weiter. Neben den DAX- und MDAX-Werten wurden nun erstmals auch die SDAX-Werte unter Governance-Gesichtspunkten analysiert. Die Resonanz in der Öffentlichkeit zeigt, dass wir beim Thema Evaluierung von Governance einen wichtigen Beitrag für den Kapitalmarkt leisten. Es ist unser erklärtes Ziel, die DVFA Scorecard noch bekannter zu machen.

Im letzten Jahr waren unsere Großveranstaltungen, das Asset Management Forum, die Konferenz Governance & Sustainability sowie das Immobilien Forum wieder sehr gut besucht.

Auch die Investment Consultant Konferenz entwickelt sich kontinuierlich. Dabei setzt sich der Trend zunehmend durch, Veranstaltungen im hybriden Format durchzuführen. Auch die DVFA schließt sich in vielen Fällen diesem Trend an und bietet so insbesondere unseren Mitgliedern, die ihren Arbeitsplatz nicht in Frankfurt haben, vielseitige Möglichkeiten am Leben der DVFA teilzunehmen.

Auch 2022 haben wir uns bei strukturellen Themen rund um das Thema Kapitalmarkt klar positioniert. Entsprechend wurden Stellungnahmen zu den Themen Corporate Governance Kodex sowie Zukunft der virtuellen Hauptversammlung erarbeitet. Daneben haben wir gemeinsam mit einer Strategieberatungsfirma eine Studie zum Thema „Mergers & Acquisitions aus der Sicht von Analysten“ erstellt.

Unsere monatlichen Insights und Monatsfragen setzten sich unter anderem mit den erheblichen Marktverwerfungen infolge des Ukraine-Kriegs und der damit verbundenen historischen Zinswende auseinander und ermöglichten jedem Teilnehmer seine Marktposition zu überprüfen und zu hinterfragen.

Ich danke Ihnen sehr für Ihren Input, Ihr Interesse und Ihre Diskussionsbeiträge zu allen Themen und in den unterschiedlichen Formaten. Sie helfen dem Vorstand, Meinungen zu kristallisieren und Positionen zu erarbeiten.

An dieser Stelle möchte ich Ihnen einen kleinen Ausblick auf 2023 geben. Es ist das Ziel des Vorstands, die der DVFA von Marktteilnehmern attestierte inhaltliche Kompetenz verstärkt nach außen zu tragen. Wir möchten die Wahrnehmung der DVFA am Finanzplatz Frankfurt und in Deutschland schärfen. Deshalb hat der Vorstand beschlossen, die DVFA im Außenauftritt neu zu positionieren. Der Ihnen bereits bekannte Claim „Verantwortung im Kapitalmarkt“ wird integraler Bestandteil unseres neuen Logos sein. Dabei wird das neue Logo den Netzwerkcharakter und gleichzeitig die Offenheit für neue Entwicklungen visualisieren. Auch die Farbenwelt haben wir modern gestaltet, um so unseren Anspruch nach weiterer Verjüngung und Diversität zum Ausdruck zu bringen. Weiterhin ermöglicht uns das neue Logo eine bessere Nutzung auf mobilen Endgeräten. Wir werden diesen neuen Markenauftritt in den nächsten Monaten sukzessive umsetzen und freuen uns darauf, Ihnen den neuen DVFA-Auftritt vorzustellen.

Ein weiteres Ziel des Vorstands ist es, die DVFA durch Interviews, Presseartikel und Stellungnahmen in den Medien sichtbarer zu machen und damit die Wahrnehmung und Bekanntheit in der breiten Öffentlichkeit zu stärken.

Wir im Vorstand freuen uns auf diesen gemeinsamen Weg mit Ihnen.

Mit herzlichen Grüßen

Ihr Thorsten Müller

### Hinweis

Aus Gründen der besseren Lesbarkeit wird im Dokument auf die gleichzeitige Verwendung der Sprachformen männlich, weiblich, divers verzichtet. Sämtliche Personenbezeichnungen gelten gleichermaßen für alle Geschlechter.

### DVFA e. V.

Der DVFA e. V. ist die Landesorganisation aller Investment Professionals in den deutschen Finanz- und Kapitalmärkten. Unsere über 1.400 Mitglieder repräsentieren die Vielfalt des Investment- und Risikomanagements in Deutschland. Wir engagieren uns für die Professionalisierung des Investment-Berufsstandes, erarbeiten Standards und fördern den Finance-Nachwuchs. Wir bündeln die Meinung unserer Mitglieder und bringen uns über die DVFA-Gremien in die regulatorische und politische Diskussion ein. Unser Netzwerk bringt Praktiker und Theoretiker sämtlicher Investmentdisziplinen unter dem DVFA-Dach zusammen.

Die Mitgliedschaft in der DVFA berechtigt zur exklusiven Teilnahme an der jährlichen Mitgliederversammlung, dem DVFA-Sommerfest und den DVFA Insights sowie zur kostenlosen bzw. vergünstigten Teilnahme an Foren und Konferenzen des Verbands. Insbesondere durch die Präsenzveranstaltungen bietet sich die Gelegenheit zum Netzwerken, Erfahrungs- und Informationsaustausch.

Ihr Mitgliedsbeitrag ist gut angelegt:

- DVFA-Foren und Konferenzen sind für Mitglieder online immer kostenfrei
- Bei Präsenzveranstaltungen beträgt der Mitgliederpreis lediglich 20 EUR zzgl. MwSt.
- Sie erhalten 10 % Rabatt auf das Weiterbildungsangebot der DVFA Akademie (bis zu 300 EUR/Jahr)
- Vergünstigte Teilnahme an der EFFAS Summer School
- Sowie Rabatte auf zahlreiche Angebote unserer Kooperationspartner

In unseren Kommissionen und Fachausschüssen arbeiten Praktiker und Wissenschaftler kontinuierlich an aktuellen und relevanten Themen verschiedener Fachbereiche. Wenn Sie Interesse haben, in einer der Gruppen mitzuarbeiten, sprechen Sie uns an!

Mitglieder der Kommissionen und Gremien arbeiten eng mit kapitalmarktrelevanten Institutionen zusammen und tauschen sich regelmäßig aus.

Wir veröffentlichen regelmäßig Umfragen, Stellungnahmen und wissenschaftliche Publikationen.

Wir arbeiten mit ausgesuchten Hochschulen bei Forschungsarbeiten und bei der Nachwuchsförderung zusammen.

Wir vertreten die Interessen unserer Mitglieder in Fachgremien wie dem Fachbeirat der BaFin, der Schmalenbach-Gesellschaft, der EFRAG, dem ICGN und gegenüber Ministerien wie dem BMJ und BMF.

Wir bieten ein internationales Netzwerk über unsere Dachverbände EFFAS und ACIIA.

## Internationales Netzwerk

Der Verband ist international verankert. Er ist Mitglied von EFFAS – European Federation of Financial Analysts Societies mit über 18.000 Investment Professionals europaweit, und auch Mitglied bei der ACIIA – Association of Certified International Investment Analysts, einem Netzwerk mit 60.000 Investment Professionals weltweit.



Der DVFA e. V. ist Mitglied im ICGN – International Corporate Governance Network. Hier haben sich vorwiegend internationale Asset Manager organisiert. Ziel ist es Corporate-Governance-Standards zu entwickeln und bekannt zu machen. Das Netzwerk agiert weltweit.



GNIA – Global Network of Investor Associations ist eine Arbeitsgruppe innerhalb des ICGN. Die DVFA-Kommission Governance & Sustainability arbeitet hier mit. Die Zielsetzung ist, auch internationale Gesetzgebungsinitiativen und Trends zu erkennen und zu bewerten.



Die DVFA ist Mitglied bei Frankfurt Main Finance e. V., der Finanzplatzinitiative des führenden Finanzplatzes in Deutschland und der Eurozone.

## DVFA Förderer (Stand: 31.12.2022)



Als Unternehmen können Sie unsere Verbandsarbeit unterstützen – werden Sie DVFA-Förderer.

### Kontakt:

Sina Hähnchen

+49 69 50 00 42 31 01

[sh@dvfa.org](mailto:sh@dvfa.org)

## DVFA-Mitgliederversammlung

**24. Mai 2022**

Im Rahmen der Mitgliederversammlung wurde der geschäftsführende Vorstand und die Fachvorstände neu gewählt. Thorsten Müller, CIIA, CEFA, CeFM, Lighthouse Corporate Finance GmbH, übernahm den Vorstandsvorsitz von Stefan Bielmeier, DZ PRIVATBANK S.A. Nach 10 Jahren Amtszeit als führender Kopf des Verbandes stand Stefan Bielmeier für eine Wiederwahl nicht mehr zur Verfügung.

Stefan Bielmeier verabschiedete sich und dankte Kolleginnen und Kollegen im Vorstand, der Geschäftsstelle, den Kommissionen, Kooperationspartnern und den DVFA-Mitgliedern: "Gemeinsam haben wir so einiges auf den Weg gebracht: Restrukturierung, Digitalisierung, neue Veranstaltungsformate und -formen, neue Kommissionen und Themenfelder, um nur einige Beispiele zu nennen. Wichtig war mir vor allem, dem Verband in der Öffentlichkeit und bei wichtigen Stellen in Politik und Regulierung Gehör zu verschaffen."

Thorsten Müller: "Mein Ziel ist es, die DVFA gemeinsam mit dem Vorstandsteam mit Augenmaß und im Interesse der Mitglieder weiterzuentwickeln. Dabei werden die Positionierung der DVFA in der öffentlichen Diskussion von Kapitalmarktthemen, zugkräftige inhaltliche Angebote für DVFA-Mitglieder sowie der kontinuierliche Ausbau des Produktangebots der DVFA Akademie auch weiterhin eine wichtige Rolle spielen. Wie bisher wird die DVFA auch in Zukunft ihrem Anspruch der Verantwortung im Kapitalmarkt gerecht werden, Schwachstellen und Ineffizienzen im Kapitalmarkt benennen und Lösungsvorschläge erarbeiten. Daneben möchte ich den Verband, wie schon in der Vergangenheit geschehen, für seine Mitglieder attraktiv gestalten und neue Mitgliedergruppen anbinden."

In den geschäftsführenden Vorstand wurden gewählt:

- Ingo R. Mainert, Investmentanalyst (DVFA), Allianz Global Investors GmbH
- Thorsten Müller, CIIA, CEFA, CeFM, Lighthouse Corporate Finance GmbH
- Christoph Schlienkamp, Investmentanalyst (DVFA), GS&P Kapitalanlagegesellschaft S.A.

Mit den gewählten Fachvorständen kann die DVFA auf ein Expertenteam aus unterschiedlichen Fachbereichen der Finanzwelt bauen:

- Prof. Dr. Christina E. Bannier, Justus-Liebig-Universität Gießen
- Peter Thilo Hasler, CEFA, Sphene Capital GmbH
- Frank Klein, DWS International GmbH
- Roger Peeters, CEFA, pfp | Advisory GmbH
- Michael Schmidt, CFA, LAIQON AG
- Ingo Speich, CFA, Deka Investment GmbH

Ingo Speich verstärkt den Fachvorstand als neues Mitglied.



## Positionen und Stellungnahmen

**Klare Standpunkte, Kritik und Verbesserungsvorschläge im Sinne der Investment Professionals – Die DVFA meldete sich auch 2022 zu Wort. 2022 veröffentlichte die Kommission Governance & Stewardship insgesamt drei Stellungnahmen, die Kommission Unternehmensanalyse eine Stellungnahme.**

### **1. März 2022: DVFA Stellungnahme: DVFA setzt sich kritisch mit aktueller EU-Konsultation zum Thema KMU auseinander**

- Deutlich stärkere Berücksichtigung der Investorenseite notwendig
- Aussetzung oder mindestens deutliche Reduzierung der Kapitalertragsbesteuerung erforderlich
- Vereinfachung des Market Soundings
- Einheitliche Größenklassendefinition für KMU und Wachstumsunternehmen
- Abwartende Haltung zu SPACs und Mehrfachstimmrechten
- Die Kapitalmärkte in der Europäischen Union sind heute im Vergleich zu anderen Wirtschaftsräumen immer noch deutlich weniger entwickelt. Die Konsequenzen hieraus sind weniger Wachstum und damit verbunden eine geringe makroökonomische Widerstandskraft.

Im Rahmen des Aktionsplans für die Kapitalmarktunion aus dem September 2020 ist es weiterhin das Ziel der EU, kleine und mittelgroße Unternehmen (KMU) sowie Wachstumsunternehmen einen verbesserten Kapitalmarktzugang zu verschaffen. Aufgrund dieser Vorgabe hat die EU jetzt eine Konsultation, die am 25. Februar 2022 geschlossen wurde, speziell mit dem Ziel der Vereinfachung des Kapitalmarktzugangs für KMU durchgeführt.

Im Kern der etwa 70 Seiten langen Konsultation geht es um mögliche Anpassungen der MiFID II Regulierung, der Marktmissbrauchsrichtlinie (MAR) sowie um eine Vereinfachung von Wertpapierprospekten. Zusätzlich wurden Fragen rund um die Themen SPACs und Mehrfachstimmrechte im Zusammenhang mit KMU und Wachstumsunternehmen gestellt.

Die DVFA hat sich als Berufsverband der Investment Professionals im Rahmen der Konsultation klar positioniert. Wir begrüßen weiterhin und uneingeschränkt die Förderung des Kapitalmarktumfeldes für KMU und Wachstumsunternehmen. Allerdings setzt die DVFA die Schwerpunkte deutlich anders als die EU-Kommission. Diese versucht auf Seiten der Emittenten teilweise in sehr detaillierten Fragestellungen Verbesserungspotenziale zu identifizieren, während die Seite der Investoren nur am Rande berücksichtigt wird, erklärt Thorsten Müller, Mitglied des Vorstands der DVFA und Geschäftsführer der Lighthouse Corporate Finance GmbH in Frankfurt.

Die DVFA ist überzeugt, dass der Fokus auf die Emittentenseite und die damit zusammenhängende Regulierung auf der Angebotsseite zu kurz gesprungen ist. Funktionierende Märkte benötigen Liquidität und kontinuierliche Kapitalzuflüsse. Dazu müssen die Rahmenbedingungen der Nachfrageseite, also der Investoren, deutlich stärker berücksichtigt werden.

[Zur vollständigen Stellungnahme](#)



### Positionen und Stellungnahmen

#### **1. März 2022: Stellungnahme zum Entwurf Deutscher Corporate Governance Kodex**

Die DVFA-Kommission Governance & Stewardship, der u.a. Vertreter der vier größten deutschen Fondsgesellschaften und in Governance-Fragen forschende Wissenschaftler angehören, hat im Namen des DVFA e. V. zu dem von der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex (DCGK) am 21.1.2022 beschlossenen Kodex-Entwurf umfassend Stellung genommen.

Die DVFA-Kommission Governance & Stewardship befürwortet die Ergänzung des DCGK um das Thema Nachhaltigkeit, hält aber Anpassungen und Konkretisierungen im Entwurf für notwendig.

[Zur ausführlichen Stellungnahme](#)

#### **21. März 2022: DVFA nimmt Stellung zum Referententwurf zur Verstetigung der Einführung virtueller Hauptversammlungen**

Die DVFA-Kommission Governance & Stewardship hat für den Berufsverband DVFA e. V. zu dem vom Bundesministerium der Justiz am 9. Februar 2022 veröffentlichten Referententwurf zur Verstetigung der Einführung virtueller Hauptversammlungen Stellung genommen.

Bestreben des Referententwurfs ist es Hauptversammlungen, die qua Sonderregelung aufgrund der COVID-19-Pandemie rein virtuell durchgeführt werden konnten, auch in der Zukunft zu ermöglichen. Aufgrund der besonderen Bedeutung und der Auswirkungen dieser vorgeschlagenen Regelungen auf die verfassungsrechtlich garantierten Eigentumsrechte der Aktionäre sind sämtliche Bestrebungen zur Ermöglichung weiterer Formate zur Durchführung einer Hauptversammlung als oberstes Entscheidungsorgan von Aktiengesellschaften genauestens zu prüfen.

Aus Sicht der DVFA-Kommission Governance & Stewardship sind etwaige Abweichungen oder Einschränkungen der Rechte der Aktionäre gegen die Interessen der Aktionäre abzuwägen. Im Zweifelsfalle ist das Interesse der Aktionäre in ihrer Funktion als Eigentümer höher zu gewichten als die Interessen der anderen Organe der Gesellschaft, namentlich Vorstand und Aufsichtsrat.

Es wird darüber hinaus auf die ausführliche Stellungnahme des BVI hingewiesen, deren wesentliche Aspekte vom DVFA e. V. unterstützt werden.

[Zur detaillierten Stellungnahme des DVFA e. V.](#)

## Positionen und Stellungnahmen

### 2. Mai 2022: Stellungnahme zum Regierungsentwurf für ein Gesetz zur Einführung virtueller Hauptversammlungen

Aktionärsrechte bleiben Aktionärsrechte – auch in der virtuellen Hauptversammlung

Die DVFA-Kommission Governance & Stewardship begrüßt die deutlichen Anpassungen, die in dem Regierungsentwurf des Gesetzes zur Einführung virtueller Hauptversammlungen gegenüber dem Referentenentwurf vorgenommen wurden. Insbesondere sind nachfolgende Inhalte positiv hervorzuheben und führen zu einer sinnvollen Stärkung der Rechte der Aktionäre:

- Ein Rede-, Frage- und Auskunftsrecht im Wege der Videokommunikation in der Hauptversammlung, analog der bestehenden Generaldebatte.
- Die Einrichtung eines virtuellen Wortmeldetisches ab Beginn der Hauptversammlung, damit wird ein sogenanntes „Windhundrennen“ vier Tage vor der Versammlung ausgeschlossen, das weder im Interesse der Aktionäre noch der Emittenten gewesen wäre.
- Antragsrechte im Wege der elektronischen Kommunikation in der Hauptversammlung
- Einreichung von Stellungnahmen von Aktionären vor der Hauptversammlung, die für sämtliche Aktionäre zugänglich sind.
- Möglichkeit für Emittenten, Aktionärsfragen bereits im Vorfeld der HV für alle Aktionäre transparent zu beantworten, um das Hauptfeld der Fragen in der Versammlung zu entzerren. Ebenso ist zu begrüßen, dass Nachfrage- sowie Fragerechte zu neuen Sachverhalten bis in die Hauptversammlung hinein zumindest auf elektronischem Wege gewährt werden

Allerdings enthält der Regierungsentwurf zwei zentrale Aspekte, die es aus Investorensicht weiterhin nachzubessern gilt:

- Laufzeit des Satzungs vorbehalts (§ 118a Absätze 3 – 5 AktG-E)  
Wir begrüßen, dass die Entscheidung über das Format der Hauptversammlung klar den Aktionären vorbehalten bleibt. Wir unterstützen daher nachdrücklich den Vorschlag, dies per Satzungsbeschluss mit einer qualifizierten Mehrheit von 75 % und einer Mindestquote von 25 % der nicht die Hauptversammlungs-Mehrheit in den letzten drei Jahren vertretenden Großaktionäre des in der Hauptversammlung vertretenen Kapitals feststellen zu lassen.

Allerdings erachten wir die unverändert vorgeschlagene Gültigkeit von bis zu fünf Jahren eines solchen Beschlusses weiterhin für nicht gerechtfertigt. Eine regelmäßige, z. B. jährliche, Abstimmung über Format und Durchführung erscheint stattdessen deutlich näher an den Interessen der Aktionäre orientiert, da Vorstand und Aufsichtsrat somit häufiger um die Zustimmung zu einer virtuellen Hauptversammlung zu werben haben.

- Bestehendes Aktienrecht für HV-Saison 2023 ausreichend (§ 26 EGAktG-E) – keine Notwendigkeit für Sonderregelung

Mit Auslaufen der COVID-Notgesetzgebung entsteht aus unserer Sicht keine Regelungslücke und durch die Rückkehr in das bisherige aktienrechtliche Hauptversammlungsregime bleibt ausreichende Rechtssicherheit bestehen. Eine Eilbedürftigkeit ergibt sich daher mit Blick auf die Hauptversammlungssaison 2023 nicht.

Gerade nach zwei bzw. drei Jahren nahezu ausschließlich virtuell durchgeführter Hauptversammlungen erscheint es aus unserer Sicht geboten, über die künftigen Hauptversammlungsformate ausführlich im Rahmen einer Präsenz-Hauptversammlung im Jahr 2023 zu beraten.

Der Regierungsentwurf räumt ausdrücklich die Möglichkeit ein, einen notwendigen Satzungsbeschluss auch in einer Präsenzversammlung abzuhalten. Dies halten wir aufgrund der weitreichenden Auswirkungen eines solchen Beschlusses und des erwartbaren Diskussionsbedarfs für angemessener. Auch vor dem Hintergrund, dass Unternehmen andernfalls ihre Hauptversammlungen von 2020 – 2028 ausschließlich in virtueller Form abhalten könnten, erinnern wir auch an die Begründung des Rechtsausschusses zur Verlängerung der COVID-Notgesetzgebung. Diese hebt hervor, dass gerade bei Wegfall der pandemiebedingten Einschränkungen eine Rückkehr zum Präsenz-Format angestrebt werden sollte.

BONDGUIDE

Das Portal für Unternehmensanleihen

ANLEIHEN NEWS
UNTERNEHMENSANLEIHEN
HINTERGRÜNDE
MUSTERDEPOT
NEWSLETTER
GRUNDLAGEN

Startseite » TopNews » DVFA zur aktuellen EU-Konsultation zum Thema KMU

DVFA zur aktuellen EU-Konsultation zum Thema KMU

1. März 2022



Foto: © bluedesign – stock.adobe.com

Die **Kapitalmärkte** in der **Europäischen Union** sind heute im Vergleich zu anderen Wirtschaftsräumen immer noch **deutlich weniger entwickelt**. Die Konsequenzen hieraus sind **weniger Wachstum** und damit verbunden eine **geringe makroökonomische Widerstandskraft**.

Im Rahmen des Aktionsplans für die Kapitalmarktunion aus dem September 2020 ist es weiterhin das Ziel der EU, **kleine und mittelgroße Unternehmen (KMU) sowie Wachstumsunternehmen einen verbesserten Kapitalmarktzugang zu verschaffen**. Aufgrund dieser Vorgabe hat die EU jetzt eine Konsultation, die am 25. Februar 2022 geschlossen wurde, speziell mit dem Ziel der Vereinfachung des Kapitalmarktzugangs für KMU durchgeführt.

KONMENTAR: UNTERM STRICH BRZ

🔖

## Rentabilität muss Vorrang haben im Kodex

Allzu viele Verbände und Experten haben sich in der Diskussion über Corporate Governance mit juristischer Fleißarbeit an Formalien und Begriffsdefinitionen abgearbeitet, ohne den inhaltlichen Kern der Kodexreform für mehr Nachhaltigkeit zu treffen.

Frankfurt, 19.03.2022
Claus Döring



## DVFA Scorecard for Corporate Governance – Auswertung 2022

- Munich RE bleibt auf dem Spitzenplatz
- Brenntag fulminanter Aufsteiger in die Top 3 des DAX
- Erstmalige Auswertung des SDAX zeigt deutliche Verbesserungspotenziale

Die DVFA Scorecard for Corporate Governance bewertet seit 2016 jährlich die Governance-Qualität der DAX-Unternehmen. Seit 2019 werden auch die im MDAX gelisteten Unternehmen analysiert. In der Auswertung 2022 werden erstmals auch die SDAX-Unternehmen vollständig berücksichtigt. Eingang in die diesjährige Auswertung haben alle Unternehmen gefunden, die zum 31. August 2022 einem der drei Indizes angehörten. Ausländische Gesellschaften werden dabei nicht in die Analyse einbezogen, da sie keine Entsprechenserklärung abgeben müssen. Insgesamt erfasst die DVFA-Scorecard Auswertung 2022 somit 37 DAX-Unternehmen, 46 MDAX-Unternehmen und 64 SDAX-Gesellschaften.



Die Auswertung der DVFA Governance Scorecard basiert auf öffentlich verfügbaren Informationen, auf die über die Internetseiten der Unternehmen sowie im Rahmen von Geschäfts- und Nachhaltigkeitsberichten zugegriffen werden kann. Die Unternehmen erhalten im Verlauf des Auswertungsprozesses die Möglichkeit, die sachliche Richtigkeit der Analyse zu überprüfen. In der Auswertung 2022 nutzten 29 DAX-Unternehmen, 27 MDAX-Unternehmen und 23 SDAX-Unternehmen diese Chance. Die über die letzten Jahre hinweg kontinuierlich angestiegenen Rückmeldequoten verdeutlichen die zunehmende Relevanz der DVFA Scorecard for Corporate Governance für die bewerteten Gesellschaften.

In der Auswertung 2022 wurde der Fragenkatalog der Scorecard im Vergleich zum Vorjahr nur geringfügig geändert. So wurden Fragen gestrichen, die sich auf mittlerweile gesetzlich verpflichtende Aktivitäten beziehen (beispielsweise zur Billigung des Vergütungsberichts auf der Hauptversammlung). Ebenso wie in den Vorjahren wurden zudem einige Fragen präzisiert, um einer detaillierteren Abstufung im Erfüllungsgrad Rechnung tragen zu können. Neu aufgenommen wurde eine Frage zur Prüfung des Nachhaltigkeitsberichts.

Teils große Veränderungen in den Ranglisten der Marktsegmente

Im DAX erreicht, wie bereits im Vorjahr, nur die Munich RE die höchste Kategorie mit dem Prädikat „hervorragend“ (dies entspricht einem Score-Wert über 90 %). Die Munich RE konnte ihren Score-Wert dabei nochmals leicht steigern und nimmt zum dritten Mal in Folge den Spitzenplatz ein. Die Wertung „sehr gut“ (mit einem Score-Wert zwischen 80 % und 90 %) erzielten insgesamt 12 Unternehmen.

## Die Ergebnisse der Auswertung 2022

Auf den Plätzen 2 bis 10 liegen (in dieser Reihenfolge): Deutsche Börse, Brenntag, BASF, Bayer, Mercedes-Benz Group, BMW, Fresenius Medical Care und RWE mit demselben Score-Wert auf Platz 8 sowie Allianz und Deutsche Telekom mit demselben Score-Wert auf Platz 10. Besonders bemerkenswert ist dabei das sehr gute Abschneiden von Brenntag auf Platz 3 der diesjährigen Auswertung nach Platz 16 im vergangenen Jahr.

Im MDAX erreichte mit der Commerzbank lediglich ein Unternehmen die Wertung „sehr gut“. Die Plätze 2 bis 10 werden von Unternehmen mit einer „guten“ Bewertung, d. h. einem Score-Wert zwischen 70 % und 80 % eingenommen.

Auf den Plätzen 2 bis 10 liegen (in dieser Reihenfolge): thyssenkrupp, Deutsche Lufthansa, ProSiebenSat.1 Media, GEA Group, Siemens Energy, Rheinmetall und Lanxess mit gleichem Score-Wert auf Platz 7, LEG Immobilien und Team Viewer. Größter Aufsteiger im MDAX ist dabei Rheinmetall, die sich von Platz 33 im Vorjahr auf Platz 7 in der diesjährigen Auswertung vorgearbeitet haben. Auch die GEA Group ist von Rang 13 im Vorjahr auf Platz 5 in diesem Jahr deutlich nach oben geklettert. Bezüglich des Score-Wertes haben sich jedoch mit Ausnahme von Rheinmetall alle Unternehmen unter den Top 10 im Vergleich zur Vorjahresauswertung verschlechtert. Im MDAX fallen acht Unternehmen in die Kategorie „mangelhaft“, im vergangenen Jahr lagen dagegen nur zwei Unternehmen in dieser schlechtesten Kategorie.

Im SDAX weisen lediglich die ersten vier Unternehmen einen „guten“ Score-Wert auf: Ceconomy, SAF Holland, Grenke und Vitesco Technologies Group. Auf den Plätzen 5 bis 10 folgen (in dieser Reihenfolge): DWS Group, Bilfinger, Instone Real Estate Group und Deutsche Pfandbriefbank mit demselben Score-Wert, Jenoptik und Klöckner & Co. Im SDAX schneiden insgesamt 29 Unternehmen mit einem „mangelhaften“ Score-Wert ab.

### Governance-Qualität insgesamt verschlechtert

Im Vergleich zur Vorjahresauswertung zeigt sich im DAX eine geringfügige und im MDAX eine deutliche Verschlechterung der durchschnittlichen Governance-Qualität. Der durchschnittliche Score-Wert sinkt im DAX von 77 % (2021) auf 75 % (2022) und im MDAX von 68 % (2021) auf 61 % (2022). Im SDAX liegt der durchschnittliche Score-Wert in der aktuellen Auswertung dagegen nur bei 54 % und somit deutlich niedriger.

Betrachtet man die einzelnen Themengebiete der Governance-Scorecard so fällt auf, dass sich die DAX-Unternehmen im Vergleich zur Vorjahresauswertung im Bereich „Aktionäre und Hauptversammlung“ deutlich verbessert haben (von durchschnittlich 37 % auf 49 %). Dies ist insbesondere darauf zurückzuführen, dass einige der DAX-Gesellschaften im Rahmen der virtuellen Hauptversammlung 2022 ihren Aktionären weitgehendere Fragerechte zugestanden haben als im Vorjahr und Stellungnahmen der Aktionäre in den Ablauf der HV eingegliedert haben. Ein Rückgang der durchschnittlichen Bewertung findet sich dagegen in den Themengebieten Vorstand und Aufsichtsrat.

### Die Ergebnisse der Auswertung 2022

Auch im MDAX ist die deutlich schlechtere Bewertung im Vergleich zum Vorjahr durch einen Rückgang der Score-Werte vor allem in den Themenbereichen Vorstand und – allerdings weniger stark – Aufsichtsrat verursacht. Dem wirkt, anders als im DAX, jedoch keine Verbesserung der durchschnittlichen Bewertung im Bereich „Aktionäre und Hauptversammlung“ entgegen, da nur sehr wenige MDAX-Unternehmen 2022 ihren Aktionären größere Rechte im Rahmen der virtuellen Hauptversammlung zugesichert haben. Hinzu kommt, dass auch der Themenbereich „Rechnungslegung & Abschlussprüfung“ eine deutliche Verschlechterung gegenüber dem Vorjahr verzeichnet. In vielen Fällen hat hierzu die fehlende Prüfung von Zwischenberichten und Nachhaltigkeitsberichten beigetragen.

Die erstmalige Auswertung der SDAX-Unternehmen ist vor allem durch die geringen Score-Werte im Bereich „Aktionäre und Hauptversammlung“ gekennzeichnet. Die übrigen Themenbereiche schneiden dagegen nur wenig schlechter ab als für die MDAX-Unternehmen.

Die DVFA Scorecard for Corporate Governance wird von Allianz Global Investors GmbH, Deka Investment GmbH, DJE Kapital AG, DWS Investment GmbH, Lloyd Fonds AG, PwC PricewaterhouseCoopers GmbH und Union Investment Institutional GmbH unterstützt. Die Datenerhebung erfolgte durch das Sustainable Governance Lab unter der wissenschaftlichen Leitung von Frau Prof. Dr. Christina E. Banner.

[Die vollständigen Ergebnisse der Auswertung finden Sie hier.](#)

### Sponsoren



**Ergebnisse der Auswertung 2022**

**Auswertung DAX**

Rang	Unternehmen	2022
1	Münchener Rück AG	92,73%
2	Deutsche Börse AG	88,95%
3	Brenntag SE	88,66%
4	BASF SE	84,88%
5	Bayer AG	84,01%
6	Mercedes-Benz Group AG	83,43%
7	BMW AG	83,14%
8	Fresenius Medical Care KGaA	82,27%
8	RWE AG	82,27%
10	Allianz SE	81,69%
10	Deutsche Telekom AG	81,69%
12	Beiersdorf AG	81,40%
13	Deutsche Bank AG	80,23%
14	Covestro AG	79,36%
15	E.ON SE	79,07%
16	HeidelbergCement AG	77,62%
17	Siemens AG	76,16%
17	Daimler Truck Holding AG	76,16%
19	Zalando SE	75,58%
20	Vonovia SE	75,00%
21	Deutsche Post AG	74,71%
22	Infineon Technologies AG	74,42%
22	Fresenius SE & Co KGaA	74,42%
24	Merck KGaA	73,55%
25	Adidas AG	72,09%
26	SAP SE	70,06%
27	Symrise AG	67,44%
27	MTU Aero Engines AG	67,44%
29	Henkel AG & Co KGaA	66,57%
30	Volkswagen AG	65,41%
31	PUMA SE	64,24%
32	Continental AG	63,37%
32	Siemens Healthineers AG	63,37%
32	Hello Fresh SE	63,37%
35	Hannover Rück SE	62,79%
36	Sartorius AG	59,30%
37	Porsche Automobil Holding SE	48,55%

**Auswertung MDAX**

Rang	Unternehmen	2022
1	Commerzbank AG	82,85%
2	Thyssenkrupp AG	77,91%
3	Deutsche Lufthansa AG	76,45%
4	ProSiebenSat.1 Media SE	75,29%
5	GEA Group AG	75,00%
6	Siemens Energy AG	72,97%
7	Rheinmetall AG	72,09%
7	Lanxess AG	72,09%
9	LEG Immobilien SE	70,64%
10	TeamViewer AG	70,06%
11	Knorr-Bremse AG	68,02%
12	Ströer SE & Co KGaA	67,44%
13	Talanx AG	66,28%
14	EVOTEC SE	65,99%
15	Evonik Industries AG	65,70%
15	Uniper SE	65,70%
17	Hugo Boss AG	65,41%
18	Scout24 SE	65,12%
19	Aurubis AG	64,83%
20	Kion Group AG	63,95%
21	Siltronic AG	63,37%
22	Dürr AG	62,79%
23	Software AG	62,50%
24	Telefonica Deutschland Holding AG	62,21%
24	TAG Immobilien AG	62,21%
26	K+S AG	62,07%
27	Delivery Hero SE	61,63%
28	Fuchs Petrolub SE	61,34%
29	Aixtron SE	61,05%
30	freenet AG	57,85%
31	Fraport AG	57,56%
32	Cancom SE	56,98%
33	Nemetschek SE	56,69%
34	Bechtle AG	53,49%
34	Vantage Towers AG	53,49%
36	Gerresheimer AG	53,20%
37	Wacker Chemie AG	52,03%
38	Jungheinrich AG	51,74%
39	Deutsche Wohnen SE	49,42%
40	Sixt SE	48,55%
41	Varta AG	45,64%
42	Carl Zeiss Meditec AG	43,90%
43	CTS Eventim AG	43,60%
44	United Internet AG	41,57%
45	Encavis AG	40,12%
46	Rational AG	35,47%

Gesamtpredikat	
100% - 90,1%	<b>hervorragend</b>
90% - 80,1%	<b>sehr gut</b>
80% - 70,1%	<b>gut</b>
70% - 60,1%	<b>befriedigend</b>
60% - 50,1%	<b>ausreichend</b>
≤ 50%	<b>mangelhaft</b>

[DVFA Scorecard for Corporate Governance 2022](#)

[DVFA Scorecard-Broschüre 2022](#)

[DVFA Scorecard-Auswertung 2022](#)

## DVFA Studie

### Schlechte M&A-Kommunikation kann Unternehmensübernahmen um bis zu 20 % verteuern 1. Februar 2022

In einer über vier Teile angelegten Umfrage haben der Berufsverband der Investment Professionals (DVFA) und SMS Strategic Management Solutions ein umfassendes Bild über M&A-Transaktionen gezeichnet, deren letzter Teil zu Beginn 2022 die Kommunikation in den Fokus genommen hat.

In den ersten Teilen der Befragung ging es um Transaktionsstrukturen und Finanzierung (2/2019), Auswirkungen von Fusionen und Übernahmen (10/2019) sowie Transaktionshintergründe (1/2021).

Im Zentrum der vierten Befragung stand nun die Kapitalmarktkommunikation im Rahmen von M&A-Transaktionen.

#### „Added value“ und „competitive advantage“

90% aller Investment Professionals geben an, dass die Kapitalmarktkommunikation im Rahmen einer M&A-Transaktion eine hohe (46 %) bzw. sehr hohe (44 %) Bedeutung hat. So ist es aus Sicht der Investoren und Analysten selbstverständlich von besonderem Interesse, vom Emittenten im Rahmen der Veröffentlichung von M&A-Details jeweils eine saubere Darstellung der Auswirkungen auf die Equity Story, das Rating und die erwarteten Synergien zu bekommen. Es geht damit letztlich um die Vermittlung des „added value“ und des „competitive advantage“, und damit darum, die wirtschaftlichen Auswirkungen einer Transaktion besser einschätzen zu können.



#### Schlechtes Zeugnis für M&A-relevante Kommunikation

Besonders wichtig sind den DVFA Investment Professionals Informationen über Wachstums- und Ertragsaussichten sowie über die strategische Ausrichtung. Als weitere wichtige Aspekte wurden Auswirkungen auf die Geschäftsmodelle, die Darstellung der Transaktionsfinanzierung und Informationen über zu erwartende Synergien und technologische Aspekte genannt. Gleichzeitig sieht die überwiegende Mehrheit der Investment-Professionals in allen Kommunikationsbereichen deutlichen Verbesserungsbedarf. Mehr noch: gerade in den Kommunikationsbereichen, die von den Analysten als besonders wichtig eingeschätzt werden scheinen die Mängel in der Kommunikation besonders groß zu sein. Dieses Ergebnis wirft nicht zuletzt erhebliche Fragen dahingehend auf, ob die Emittenten zum einen über ausreichende Kenntnisse hinsichtlich der Informationsbedürfnisse des Kapitalmarktes verfügen und zum anderen, ob die wertbestimmenden Faktoren von M&A-Transaktionen von ihnen richtig eingeschätzt werden.

#### Verbesserungen bei den Kommunikationsinhalten erforderlich

Es ist auch wichtig zu wissen, in welchen Bereichen die Investment Professionals die Mängel in



den M&A-bezogenen Kommunikationsinhalten sehen. Am besten schnitten hierbei die Bereiche Kostensenkung und Erschließung neuer Märkte ab, in denen „nur“ 37 % (Kostensenkung) bzw. 47 % (Erschließung neuer Märkte) Verbesserungsbedarf sehen. Aber schon bei der Darstellung des Zahlenwerks sehen mehr als die Hälfte der Befragten (52 %) Mängel. Für 63 % trifft dies auf die Entwicklung neuer Geschäftsmodelle zu und die beachtliche Zahl von jeweils rund drei Vierteln sehen Mängel auch bei der Berichterstattung über die Erreichung von Synergien (74 %) und über Integrationsfortschritte (77 %) als gegeben an. Mehrfach bemängelten Umfrageteilnehmer ein offensichtlich in der Praxis häufiger vorkommendes Phänomen: Erfolge werden prominent und umfänglich kommuniziert, Schwierigkeiten werden dagegen häufig nicht nur ausschließlich in dem Maße, in dem es unvermeidlich ist, angesprochen, sondern teilweise sogar bewusst umgangen.

### **Investor Relations und Bewertung**

Die alte Erkenntnis, dass die Qualität der Investor Relations-Arbeit einen erheblichen Einfluss auf die Börsenbewertung hat, trifft uneingeschränkt auch auf die Kapitalmarktkommunikation im Zusammenhang mit Fusionen und Übernahmen zu.

Erstmals wurde in diesem Zusammenhang auch ein Thema abgefragt, das für M&A-Transaktionen von besonderer Bedeutung ist, nämlich die Höhe des Bewertungsabschlags, den eine mangelhafte Kapitalmarktkommunikation verursachen kann: deutlich mehr als der Hälfte der befragten Investment Professionals sehen diesen bei über 10 %. Immerhin 11 % der Studienteilnehmer gehen sogar von einem Bewertungsabschlag von über 20 % aus. Dies bedeutet, dass sich Unternehmensübernahmen, die über Kapitalerhöhungen oder eigene Aktien als Akquisitionswährung finanziert werden, nach Auffassung einer deutlichen Mehrheit der befragten Kapitalmarktteilnehmer bei schlechter M&A-Kommunikation um bis zu 20 % verteuern. Die Bedeutung der M&A-Kommunikation darf daher keineswegs unterschätzt werden!

### **Kurze Reaktionszeit für Investment Professionals bei M&A-Transaktionen**

In direktem Zusammenhang mit der Bewertung einer Transaktion steht die ebenfalls erstmals erhobene Reaktionszeit, die den Analysten bis zur Abgabe einer Einschätzung der Transaktion zur Verfügung steht. Nahezu die Hälfte der Befragten gab an, nur bis zu drei Stunden Zeit für die Einschätzung einer M&A-Transaktion zur Verfügung zu haben. 28% stehen zwischen drei und sechs Stunden zur Verfügung, nur 24 % der Befragten haben dafür einen Tag oder länger Zeit. Die extrem kurzfristigen Reaktionsanforderungen unterstreichen zusätzlich die Forderung nach hochwertiger Kapitalmarktkommunikation im Zusammenhang mit M&A-Transaktionen.

Michael Müller, Geschäftsführer SMS Strategic Management Solutions, hebt hervor: „Die Untersuchung zeigte deutlich den Zusammenhang zwischen der Qualität der Kapitalmarktkommunikation und der Unternehmensbewertung. Gerade im Zusammenhang mit M&A-Transaktionen ist dies von herausragender Bedeutung und bestimmt oftmals den wirtschaftlichen „Preis“, den die Aktionäre für einen Zukauf zu entrichten haben.“

„Eine schnelle, ehrliche, kompetente und glaubwürdige Kommunikation kann einen echten Mehrwert generieren. Ein Kommunikationsleitfaden M&A würde die Arbeit der Kapitalmarktexperten sinnvoll unterstützen, wie auch die Mehrheit der Befragten meint“, kommentiert Christoph Schlienkamp, stellvertretender Vorsitzender des DVFA e. V., die Untersuchung.

Alle vier Teile der Umfrage finden Sie hier:

[Mergers & Acquisitions aus der Sicht von Analysten – Ergebnisse einer Umfrage](#)

## DVFA-Sommerfest 2022

Beim DVFA-Sommerfest am Donnerstag, 7. Juli, wurden Stefan Bielmeier und Mirka Kučerová feierlich verabschiedet.

Bielmeier hat die DVFA zehn Jahre lang als Vorstandsvorsitzender geführt, Kučerová war über ein Jahrzehnt bei der DVFA beschäftigt, davon sieben Jahre als Leiterin der Geschäftsstelle.

Begrüßt wurden die Mitglieder, Absolventen und

Förderer von Verband und Akademie von Thorsten Müller, dem neuen Vorstandsvorsitzenden des DVFA e. V., die Laudatio hielt in gewohnt kurzweiliger Manier Ingo Mainert, stellvertretender Vorstandsvorsitzender.

Nach vielen Gartenpartys im DVFA Center musste die Veranstaltung in diesem Jahr nun umziehen und fand zum ersten Mal als DVFA-Sommerfest in der Copper Bar in Frankfurt statt.



### 11. DVFA Asset Management Forum Asset Management und die neue Welt(un)ordnung

Noch nie war die Liste der Risikofaktoren für das Asset Management scheinbar so lang wie gegenwärtig: Die Branche leidet unter den Folgen des Krieges in der Ukraine, der Energiekrise, den Auswirkungen der Corona-Pandemie, dem Aufstieg Chinas, der Inflation. Hinzu kommen regulatorische Anforderungen und die Einbindung von Nachhaltigkeitszielen in die Gestaltung der Portfolios. Diese neue Welt(un)ordnung gab den inhaltlichen Rahmen für das 11. DVFA Asset Management Forum ab.

Frank Klein, DWS International GmbH & Vorstandsmitglied DVFA e. V., und Ingo R. Mainert, Allianz Global Investors GmbH, CIO Multi Asset Europe & stv. Vorstandsvorsitzender DVFA e. V., begrüßten insgesamt über 150 Teilnehmer, davon über ein Drittel in Präsenz.



Das Grußwort hielt Oliver Behrens, Vorstandsvorsitzender Morgan Stanley Europe SE, Mitglied des Beirats, DVFA e. V. Oliver Behrens warb explizit für die Risikostreuung, und betonte, dass es ohne Diversifikation nicht gehe. Diversifikation sei das Gebot der Stunde, um Risiken zu vermeiden und Wachstum zu generieren.



Prof. Lars Hendrik Röller, PhD, Director, E.CA Economics, Professor of Economics, ESMT Berlin, titelte seine Keynote „Eine neue Weltordnung entsteht – wo sind die Risiken?“. Wir müssen miteinander reden, formulierte Röller in seinem eloquenten Vortrag gleich mehrfach. Die Resilienz demokratischer Systeme sei sehr hoch, und dies auch im Angesicht einer Vielzahl von Risiken in Deutschland, Europa und global. Zu ihnen zählen militärische Konflikte, Klimafragen, Themen wie Gesundheit und Ungleichheit.

Sustainable Investing stand im Fokus des Vortrages von Prof. Dr. Christina Bannier, Justus-Liebig-Universität Gießen, Professur für Banking & Finance, Leitung Sustainable Governance Lab, Vorstandsmitglied DVFA e. V., Mitglied der DVFA-Kommission Governance & Sustainability. Sustainable Investing müsse sich behaupten im Hinblick auf globale Trends, geopolitischer Risiken und Regulatorik, meinte Bannier. Wesentlich seien entsprechende Nachhaltigkeitsinformationen, die sich aber zwischen USA und UK auf der einen, Europa auf der anderen Seite unterscheiden. Das regulatorische Auseinanderdriften habe Folgen für den Kapitalmarkt. Sie zog die Schlussfolgerung: Kapitalmärkte nehmen bereits jetzt Nachhaltigkeitsaktivitäten unterschiedlich wahr, der regulatorische Aufwand der Nachhaltigkeitsberichterstattung steigt.

Es folgte ein Impuls zu Corporate Governance „Gute (Corporate) Governance – mehr gefragt denn je.“ Es trugen vor Michael Schmidt, CFA, Lloyd Fonds AG, Senior Advisor to the Board, Vorstandsmitglied DVFA e. V., Leiter DVFA Kommission Governance & Sustainability, Mitglied des Sustainable Finance Beirats der Bundesregierung, und Dr. Antje Stobbe, Allianz Global Investors GmbH, Head of Stewardship, Mitglied der DVFA-Kommission Governance & Sustainability. Umfassender, transparenter und stärker dialogorientiert sei Corporate Governance seit 2020 aufgestellt, und die Begriffsbezeichnung mit Sustainable Corporate Governance treffender. Stewardship führe zu werterhöhenden Veränderungen bei den Unternehmen mit gleichzeitig positiven Effekten auf Umwelt und Gesellschaft, meinten die Referenten.

Der mit Spannung erwartete Makro-Impuls von Jens Ulbrich, Deutsche Bundesbank, Leiter Zentralbereich Volkswirtschaft, war die Beurteilung der finanzpolitischen Sicht der Lage aus der Perspektive eines Notenbankers. Die Rahmenbedingungen seien durch die rekordhohen Inflationsraten, eine schwächelnde Konjunktur und die ambitionierte Zinspolitik gesetzt. Die Geldpolitik werde sich im kommenden Jahr nach Einschätzung der Märkte restriktiv gestalten, meinte Ulbrich; ein Gegeneinander von Fiskal- und Geldpolitik könne gefährlich werden, wie das Beispiel Großbritannien jüngst gezeigt habe.



Nach der Mittagspause fand das CIO Panel statt, an dem Ingo R. Mainert, Prof. Dr. Bernd Meyer, CFA, Berenberg, Chefanlagestrategie & Leiter Multi Asset, und Philipp Vorndran, Floßbach von

Storch, Investment Strategist, unter der Leitung von Frank Klein teilnahmen. Die Finanzexperten gaben einen Ausblick auf Finanz- und Anlagestrategien für das kommende Jahr. Ingo R. Mainert sprach über die unvermeidbare Rezession und erwartet die mittelfristige Verschiebung des Inflationssockels nach oben.

Es folgten der Renten-Impuls mit Christoph Rieger, Commerzbank AG, Leiter Zins- und Credit-Research, sowie der Aktien-Impuls mit Andre Köttner, CEFA, DWS Investment GmbH, Global Head of Equities.

Christoph Rieger fokussierte mit „Ahead the Curve“ die „Kruke mit den steigenden Zinsen“ im Umfeld aufgeblähter Zentralbankbilanzen. Ziel müsse die faire Verteilung der Belastungen durch höhere Zinsen zwischen Staat, Banken und Nicht-Banken sein, ebenso die ungestörte Transmission der Zinserhöhungen in den Geldmarktsätzen. Er identifizierte und präsentierte sechs Maßnahmen, um den operationalen Rahmen an die veränderten Bedingungen anzupassen.

Die Märkte bewege ein ganzer Strauß von Risiken wie Inflation, steigende Zinsen, Lieferkettenengpässe, rekordhohe Energiepreise und Deglobalisierung, führte Andre Köttner im Aktien-Impuls aus. Er warb für die langfristige Anlage und stellte fest: „Langfristig können sich Aktien nur so entwickeln, wie sich Unternehmen entwickeln.“ In Bezug auf die zugrunde liegende Unternehmensanalyse erläuterte er eine Formel mit den vier Faktoren Zukunftsfähigkeit, Wachstum, Management und Bilanzierung. Die große Auswahl an Aktien selbst ließe sich mit Hilfe der Hantelstrategie von Barbell bändigen, die darauf zielt, defensive und offensive Titel ausgewogen zu gewichten.

Dr. Felix Germann, Partner McKinsey & Company, Inc., referierte anschließend zu „Blick auf die Industrie – neue Ufer?“. Er warb dafür, die Resilienz der Branche zu erhöhen, die eigenen Ziele

zu stärken und mehr Innovation für das angestrebte Wachstum einzusetzen. Ausgehend von einer Position der Stärke habe ein Paradigmenwechsel stattgefunden, in dem sich die Asset Management-Industrie in einem mit Unsicherheiten behafteten Handlungsumfeld wiederfinde. Stichworte seien Inflation samt Folgewirkungen, das ESG-Momentum und die Deglobalisierung.

Abgerundet wurde der Veranstaltungstag inhaltlich mit einem Vortrag von Hendrik König, Metzler Capital Markets, B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA, Digital Assets Expert: „Einblicke in das Digital Assets Ökosystem: Gekommen um zu bleiben?!“ Hendrik König sieht mit Blockchain den möglichen neuen Paradigmenwechsel im Internet. Als Technologie mit viel Disruptionspotential biete sie Value und Trust ohne Intermediäre; für die Finanzbranche seien Digital Assets zu-

dem eine komplett neue Anlageklasse mit völlig anderen Charakteristika.

Ingo R. Mainert sprach die Schlussworte und formulierte den Titel der Veranstaltung zusammenfassend neu: „Aus der Polykrise in eine neue Weltordnung.“



### Sponsoren



### Medienpartner



### 17. DVFA Immobilien Forum im Zeichen der Nachhaltigkeit und finanziellen Kennzahlen

Das 17. DVFA Immobilien Forum stand ganz im Zeichen von „ESG & Real Estate Financial Performance“. Der Vormittag war den Immobilienmärkten im Umbruch gewidmet, der Nachmittag für Fragen der Nachhaltigkeit reserviert. Über 200 Teilnehmer, hälftig in Präsenz und Online, begrüßten Thorsten Müller, CIIA, CEFA, CeFM, Lighthouse Corporate Finance GmbH & Vorstandsvorsitzender DVFA e. V., und Prof. Dr. Sven Bienenert MRICS REV, IRE|BS Institut für Immobilienwirtschaft, Universität Regensburg, Leiter der DVFA-Kommission Immobilien, zu der Veranstaltung.



Die Keynote hielt Prof. Dr. Jens Südekum, Professor of International Economics, Düsseldorf Institute for Competition Economics (DICE), Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf, Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz (BMWK), über „Diversifizierung, Deglobalisierung, Inflation – Welches makroökonomische Umfeld wirkt auf die Immobilienwirtschaft von morgen?“. Südekum warb für das Ende geo- und industriepolitischer Naivität – Stichwort ‚Wandel durch Handel‘ – und den verstärkten Einsatz von Diversifikations- und Resilienzstrategien.

Jochen Möbert, Analyst Makroökonomie, Deutsche Bank AG, schloss sich mit dem Vortrag „Hohe Inflationserwartungen könnten Zinsschock

nötig machen“ an. In seinem Ausblick auf die Zukunft des Deutschen Immobilienmarktes referierte er zu Faktoren wie Preisdynamik bei Wohnimmobilien und im Büromarkt, sowie den historischen Zinsanstieg. Deutsche Städte sind relativ normal gepreist im internationalen Kontext, stellte er fest.

„Gewerbeimmobilienportfolien im Risiko?“ lautete der Titel des Vortrages von Dr. Konstantin Kortmann, Country Leader Germany & Head of Markets Advisory, Jones Lang LaSalle SE. Er kritisierte die nicht immer günstige Kommunikationspolitik rund um die Inflation und warb für die Investition in Büro, Logistik und Einzelhandel, wo es noch starke Flächennachfrage gebe. Die Unterversorgung insbesondere im Wohnungs- und Logistikmarkt sei massiv. Im Bürosektor werde die Mietpreisentwicklung entscheidender Faktor, unter anderem getrieben durch Refurbishments und Leerstandsreduzierung.

An der ersten Paneldiskussion des Tages unter der Moderation von Benjamin Klisa, Leiter Steuerung Geschäftsfeld Asset Management Immobilien, Dekra Immobilien Investment GmbH, nahmen teil:

- Dr. Konstantin Kortmann, Country Leader Germany & Head of Markets Advisory, Jones Lang LaSalle SE
- Gerhard Lehner, Managing Director, Head of Fund Management Germany, Savills Investment Management (Germany) GmbH
- Dr. Hans Volkert Volckens, Managing Partner, Blacklake GmbH

Sind Gewerbeimmobilien im Risiko? Wie sehen die Wirkungsketten von Energiekrise, Inflation, Zinsentwicklung und angepasstem Nutzerverhalten aus? Volckens bemerkte mit Blick auf das Bürosegment, dass es vorbei sei mit dem Kauf von Millionenlagen. Hanßmann sah große Unsicherheiten, bewertete die Immobilie aber als weiterhin wertstabilen Teil im Investment-Portfolio. Klisa fragte nach der Einschätzung zu den Börsenschlägen und Kortmann sah in dieser Entwicklung die Vorwegnahme allgemeiner Richtungen, da die Börse viel schneller reagiere.

Die Frage nach der „guten Lage“ als Asset an sich veranlasste Volckens dazu, für urbane Erlebnisorte in mittleren Lagen zu werben. Er bekannte: „Zeiten des Wandels sind immer die beste Möglichkeit, Geschäfte zu machen.“ Auch Lehner war im Ausblick positiv gestimmt und Hanßmann prognostizierte: „Nächstes Jahr wird es Möglichkeiten geben, gute Assets zu kaufen.“



Kurz vor der Mittagspause und im Übergang zum ESG-Thema referierte Tina Paillet, Co-Founder of Circotr@de, RICS Senior Vice President („Carbon credits for the real estate industry“). Sie warb engagiert für Carbon Credits auch als deutsches Modell, um die Nachhaltigkeit im Sektor voranzubringen („incentivising positive changes“). Entscheidend sei die intrinsische Motivation der Marktteilnehmer: „A voluntary private market don't need government.“

Der Nachmittagsblock fokussierte ESG und die Wirkungsketten sowie Effekte für die Branche.

Kristina Jeromin, Geschäftsführerin Green and Sustainable Finance Cluster Germany eröffnete mit „Sustainable Finance – ein zukunftsfähiges Finanzsystem als Hebel der Transformation im Immobiliensektor“ und ihr Schlüsselthema war „collaborative engagement“ in Verbindung mit einem „starken europäischen Standard“.

Die Keynote am Nachmittag hielt Dr. Tobias Horn, Head of Portfolio Management & Strategy, Deutsche Bank AG: Wie relevant ist ESG für die Kreditentscheidung? Er stellte ein Toolkit für Abschätzung von Klimarisiken vor und erläuterte Kreditrisikoparameter am Beispiel Real Estate.

Es folgte die Paneldiskussion „ESG bei Kreditentscheidungen – konditionenrelevant oder Greenwashing?“ unter der Moderation von Prof. Dr. Tobias Just FRICS, Geschäftsführer, IRE | BS Immobilienakademie GmbH zu ESG mit:

- Dr. Patrick Bergmann, Managing Director, Madaster Germany GmbH
- Dr. Christian Federspieler, Leiter Real Estate Germany, HypoVereinsbank – UniCredit Bank AG
- Dr. Tobias Horn, Head of Portfolio Management & Strategy, Deutsche Bank AG
- Prof. Dr. Marion Peyinghaus, Geschäftsführerin, Competence Center Process Management Real Estate GmbH
- Dr. Markus Seifert, Partner, d-fine GmbH



Just interessierte sich im Rahmen der Debatte für das Thema „grüne Finanzierung“ und fragte nach den Gründen für die mangelnde Bereitschaft der Investoren mitzuziehen. Horn verwies auf „physikalische und transitorische Risiken“ und brachte die Geschehnisse um das Ahrtal als Beispiel an.

Er gab auch zu bedenken, dass bei Investitionen noch viele andere Faktoren tragend seien wie die kulturelle Bedeutung von historischen Liegenschaften, die nicht einfach abgerissen werden könnten. Federspieler legte den Fokus auf die geforderte Anpassung des heutigen Bestandes und Bergmann warb für den Einsatz moderner Techniken wie die 3D-Analyse von Gebäuden.

„Droht dem Immobiliensektor der Klimakollaps?“, fragte Dr. Mauricio Vargas, Economist and Financial Expert, Greenpeace Deutschland, im folgenden Vortrag. Vargas stellte fest: Der Energieverbrauch im Gebäudesektor muss bis 2030 um 80 % reduziert werden. Zahlreiche planetare Grenzen seien überschritten und das Klimaziel liege in weiter Ferne. Anhand der KPIs könne man Fehlentwicklungen erkennen und korrigieren. Er wies dies an Beispielen nach.

„Schaffen Sie ein zentrales Nervensystem für Ihr Gebäude“ lautete der Appell von Martin Gruber, Director Europe, BrainBox AI, zu „Möchten Sie Ihre Gebäude zu einem Teil der Klimalösung machen?“. Damit war der Brückenschlag zur künstlichen Intelligenz unternommen, die zukünftig da-

für sorgen könnte, dass klimarelevante Bereiche wie Heizen, Kühlen, Energieverbrauch allgemein, durch Hochtechnologien smart gesteuert werden. „Each Building is a snowflake“ – und so einmalig wie die Struktur von Schneeflocken müssen auch die Lösungen sein.

Den letzten Vortrag hielt Robert Kitel, Head of Sustainability & Future Research, alstria office REIT-AG: „Hinter dem SCOPE-3-Horizont: sinnvolle ESG-KPIs in der Portfoliosteuerung. Kitel sah die erste Schwierigkeit bereits darin, wie Nachhaltigkeit überhaupt gemessen werden kann und führte den Begriff der Lebenszyklus-Emissionen ein; er stellte fest: „Eine Sanierung ist bei verbauten CO2 4-5 Mal effizienter als ein Neubau.“ Das Motto laute „Refurbish, Reuse, Reduce, Replace, Recycle“. Damit stand er auf jeden Fall in Opposition zu jenen Vertretern der Branche, die problematische Objekte als „stranded“ und für den Abriss bereit einstufen.

Der Tag endete nach einer Zusammenfassung und einem Ausblick durch Prof. Dr. Sven Bienert mit einem Get-together.

### Sponsoren



### Medienpartner





## 17. DVFA Immobilien Forum



### 12. DVFA Investment Consultant Konferenz "Nach der Pandemie ist alles anders!"

Die 12. DVFA Investment Consultant Konferenz wartete dieses Jahr mit einem Veranstaltungsformat auf, das die Teilnehmer nach einer einflussreichen Keynote in zwei Diskussionsräume entsendete, in denen ein Fokus für das abschließende Experten-Panel spezifiziert und identifiziert werden sollte. Breakout 1 ging zu „Krieg, Inflation, Rezessionsängste“, Breakout 2 zu „Digitalisierung im Sales“.

In das Online-Format führte Ulrich Koall, CFA, Head of Business Development, Bluecove, nach einer Begrüßung durch Ingo R. Mainert, CIO Multi Asset Europe, Allianz Global Investors GmbH & stv. Vorstandsvorsitzender DVFA e. V., ein.

Mark Buckley, Coalition Greenwich, hielt die Keynote zu „European Market Trends & Asset Manager Imperatives“ und referierte über die Veränderungen der Landschaft in der Asset Management Industrie: Buckley gab bemerkenswerte Einblicke in eine Studie von Coalition Greenwich, die unter anderem Vergleiche zwischen den Entwicklungen in Nordamerika, Europa, UK und Asien im Blick hatte.

Die Befragung ging auf aktuelle Trends bei den Investoren, die veränderten Rahmenbedingungen und die Auswirkungen sowie Anforderungen an die Manager. Marktvolatilität, Inflationsrisiko und Asset Allocation sind in dieser Reihenfolge die entscheidenden Faktoren für Investments. Die Nachfrage nach mehr Investment Managern besteht - auch im schwierigen oder gerade wegen des schwierigen Umfeldes. Im Hinblick auf Digitalisierung wird die persönliche Präsenz bei fortgeschrittenen Beratungsprozessen betont. ESG gewinnt an Bedeutung, hat in Europa eine fast hundertprozentige Erfüllung im Bewusstseins-horizont erreicht und daraus ergeben sich spezielle Erwartungen an kommunizierte Approaches und die Überbringer derselben. Buckley sagte: "Investors increasingly look to managers to deliver value beyond alpha."

Breakout 1 wurde moderiert von Andreas Krebs, Managing Director – Partner, Mandarin Gestion SA Niederlassung Deutschland; Breakout 2 von

Olaf John, Partner, Mercer.

An der anschließenden Paneldiskussion "Welche Schlüsse lassen sich ziehen? – Diskussion der Ergebnisse der Breakout Sessions" nahmen unter Moderation von Olaf John teil:

- Jeffrey Dissmann | Head of Investment Consulting, Mercer
- Herwig Kinzler | Mitglied der Geschäftsleitung, RMC Risk-Management-Consulting
- Matthias Paetzel | Director Investments Germany, Willis Towers Watson
- Uwe Rieken | Geschäftsführer, FAROS Consulting

### Inflation, Rezession und Krisenängste

Einig war man sich darin, dass die Portfolios schon zum größten Teil umgebaut sind oder sich im Umbau befinden. Eine wichtige Rolle im Markt spielt die Eintrübung bei Real Estate und das inzwischen positive Zinsumfeld. Geografische Überlegungen rücken stärker in den Fokus, da der Krieg gegen die Ukraine sowie kritische Entwicklungen in China kein gutes Fundament für die Aufnahme entsprechender Assets in das Portfolio darstellen. Hinterfragt wurde aber auch, ob die Erkenntnisse der Studie durch neue Realitäten inzwischen relativiert werden müssen. Die Anforderungen an die Assets bleiben also hoch.

### Digitalisierung und Sales

Digitalisierung ist der Megatrend, der allen Akteuren einiges abverlangt. Obwohl das Geschäft mit Robo Advising eher schleppend vorankommt, ist die Digitalisierung nicht aufzuhalten. Die physische Präsenz oder das persönliche Meeting am Ende der Beratungs-Prozesskette ersetzt sie aber nicht. Vertrauen aufbauen und Abläufe standardisieren sind zwei komplementäre, nicht konkurrierende Elemente, die zielgerichtet eingesetzt werden müssen. Beim Data Mining ist die Asset Management Industrie noch am Anfang - ein Instrument, das völlig neue Möglichkeiten eröffnet.

### Medienpartner



## DVFA Konferenz Governance & Sustainability

Zur DVFA Konferenz Governance & Sustainability war am 8. Dezember in Frankfurt und online geladen. Die Teilnehmer erhielten im ersten Teil exklusive Einblicke in die Auswertung der DVFA Scorecard 2022, die gleichzeitig der Öffentlichkeit vorgestellt wurde. Das erste Panel



unter der Moderation von Dr. Detlef Fechtner, Chefredakteur der Börsen-Zeitung, fragte anschließend nach Verbesserungspotentialen bei der Corporate Governance. Hortense Bioy, Morningstar, berichtete danach in ihrem Pitch nach der Mittagspause über Nachhaltigkeit in Fonds. Abgerundet wurde der Konferenztag durch eine Diskussionsrunde, wie Investoren Nachhaltigkeit implementieren können.

Ingo Speich, CFA, Deka Investment GmbH, Head of Sustainability & Corporate Governance, Co-Leiter der DVFA-Kommission Governance & Sustainability, Mitglied des DVFA-Vorstands, erläuterte in seiner Begrüßung die Neuordnung der DVFA Kommission Governance & Sustainability mit ihren drei Fachausschüssen Governance & Stewardship, Impact und Sustainability Disclosures, die die fachlichen Anforderungen des Gegenstandes besser abbilden wird.

### Scorecard 2022

Die mit der Scorecard 2022 durchgeführte Bestandsaufnahme zur Corporate Governance bei DAX-Unternehmen übernahmen Hendrik Schmidt, DWS, und Prof. Dr. Christina Bannier Justus-Liebig-Universität Gießen.

Hendrik Schmidt erläuterte zunächst aktuelle Anpassungen an die Rechtslage und führte in die Erhebungssystematik aus Gesamtpunktzahl sowie Gewichtung in Bezug auf Sektoren ein; neu war die Erhebung von SDAX-Unternehmen. Christina Bannier präsentierte die Ergebnisse aus DAX, MDAX und SDAX.

Die Kernergebnisse der Auswertung 2022 mit Stichtag 31. August 2022 zeigen, dass es im DAX im Vergleich zum Vorjahr eine kaum veränderte Durchschnitts-Governance-Qualität gibt – sie ist in etwa gleichgeblieben. Im MDAX ist eine deutliche Verschlechterung zu attestieren; im SDAX bestehen große Verbesserungspotenziale.



Mit Spannung war die Rangliste der DAX-Unternehmen erwartet worden. Lediglich 13 DAX- und 1 MDAX-Unternehmen erreichten einen Governance-Scorecard-Wert von > 80; mangelhaft (mit < 50) 1 DAX-Unternehmen, 8 MDAX-Unternehmen und 29 SDAX-Unternehmen, erläuterte Bannier, und sie schloss: „Es gibt noch Verbesserungspotenzial.“ Das Feedback der Unternehmen sei aber gestiegen.

Was muss sich bei der Corporate Governance noch verbessern? Wie sieht es mit dem Reporting aus?

Die Ergebnisse der Auswertung der Scorecard gaben die Grundlage ab für die von Dr. Detlef Fechtner, Börsen-Zeitung, Chefredakteur, geführte Paneldiskussion. An ihr nahmen teil:

- Melanie Kreis, Deutsche Post DHL Group
- Margret Suckale, Multi-Aufsichtsrätin
- Martin Kaspar, PwC
- Dennis Weber, Lufthansa
- Dr. Antje Stobbe, Allianz Global Investors
- Moderation: Dr. Detlef Fechtner, Börsen-Zeitung



Im Anschluss an die Bestandsaufnahme fragte Dr. Fechtner nach der Zukunft der Corporate Governance: Melanie Kreis setzte die Betonung auf die inhärente Motivation der Unternehmen; Margret Suckale warb weitergehend für die Kraft des Dialoges.

„Low hanging fruits“ beschäftigten den Moderator in der Nachfrage, wie Corporate Governance eine größere Schlagkraft erhalten könne. Dr. Antje Stobbe warb offensiv für die Transparenz von Vergütungsberichten als Nahziel und Dennis Weber von Lufthansa sah Potenziale bei der Hauptversammlung. Martin Kaspar richtete das Augenmerk eher systematisch auf die unterschiedlichen Begrifflichkeiten und definierte das „G“ als Bedingung für die sinnvolle Umsetzung des „E“ und „S“ bei ESG.

Immer wieder im Fokus steht die Vielzahl regulatorischer Anforderungen, die auch Dr. Fechtner umtrieben. Melanie Kreis definierte Reporting nicht als Selbstzweck und bedauerte, dass viele rechtliche Anforderungen mit heißer Nadel gestrickt seien. Eine Priorisierung der Anforderungen innerhalb der Unternehmen sei geboten, um das Dickicht zu lichten. Von einer extremen Regulierungsdichte sprach auch Suckale und Kaspar gestand ein, dass man schnell den Überblick verlieren könne. Governance brauche vor allen Dingen Transparenz, nicht so viel Regulierung.

Die Expertise im Aufsichtsrat solle auf mehrere Schultern verteilt werden; die Forderung des einen und für alles zuständigen ESG-Experten sei dem Druck des Zeitgeistes geschuldet. Stobbe warb dafür, den Blick international zu weiten, denn in England, Frankreich und Australien stellten Unternehmen bereits ihre Klimastrategie – Stichworte CO<sub>2</sub>-Ausstoß, Dekarbonisierung – auf der Hauptversammlung zur Abstimmung.

In der Schlussrunde warf Dr. Fechtner die Frage auf, ob es neue Formate, eine neue Rollenverteilung mitbedacht oder ganz andere Stakeholder miteinbezogen werden müssten. Die Teilnehmer befürchteten jedoch eine weitere Überfrachtung mit neuen, eher belastenden Strukturen.

Der Nachmittag eröffnete mit einem Vortrag von Hortense Bioy, Morningstar, und einer Analyse von in Deutschland kaufbaren Fonds. Damit öffnete sich das Fenster thematisch in Richtung Impact und Sustainability Disclosure.

### **Wieviel Nachhaltigkeit steckt eigentlich in Fonds?**

Hortense Bioy stellte eine systematische Untersuchung vor, die Fonds nach Artikel 6, 8 und 9 der SFDR einstuft. Mehr als 50 % der Fonds haben demnach einen „grünen“ Anspruch (hell- oder dunkelgrüne Auszeichnung) wobei Artikel 8- und 9-Fonds ein signifikant niedrigeres ESG-Risiko als Artikel 6-Fonds haben.

Ernsthafte Konflikte eröffnen sich bei sektoralen Aktivitäten im Bereich von Waffen, Tabak, Kohle und Atom. Die Grenze zum Greenwashing werde geöffnet, weil die Definition von Artikel 2(17) zu viel Interpretationsspielraum lässt: „An investment in an economic activity that contributes to an environmental or social objective, provided that such investments do not significantly harm any of those objectives, and provided that the investee companies follow good governance practices.“ Von Bedeutung seien ebenso die ganz unterschiedlichen Ansprüche und Vorstellungen der Fondsmanager.

### Der Wirkungsgrad von Nachhaltigkeit: Transparenz, das Messen von Daten und Collaborative Engagement

Michael Schmidt begrüßte zum zweiten Panel „Sustainability Disclosures, Engagement & Impact – wie zeigen Investoren nachhaltige Wirkung?“. An der Runde nahmen teil:

- Prof. Dr. Alexander Bassen, Universität Hamburg
- Dr. Gunnar Friede, CIIA, CEFA, DWS Investment GmbH
- Matthias Kopp, WWF
- Dr. Vanda Rothacker, Union Investment Institutional GmbH
- Moderation: Michael Schmidt, CFA, Co-Leiter der DVFA-Kommission Governance & Sustainability und Mitglied des DVFA-Vorstands



Als erfreulich stufte Michael Schmidt ein, dass 50 % der neuen Fonds bereits nachhaltig sind, es gebe jedoch Herabstufungen bei den besonders grünen Fonds. Gunnar Friede bescheinigte, dass der Regulierer über das Ziel hinausgeschossen sei. Unterschiedliche regulatorische Signale führten zu einer Verunsicherung der Häuser, die in der Folge einen risikoaversen Investitionsansatz bevorzugten. Dr. Vanda Rothacker meinte, die uneinheitliche Datenlage als Basis der Auswertung erschwere die Klassifizierung ohnehin.

Artikel 9-Fonds hinterfragte Schmidt im Hinblick darauf, dass es in der Summe viel zu wenig von ihnen gebe. Matthias Kopp bezeichnete die 8/9-Klassifizierung als nicht schlüssig, die SFDR

sei nicht ausgerichtet auf die Nachhaltigkeitswirkung, die mit einer entsprechenden Transformation verbunden sei.

Michael Schmidt hinterfragte, ob die Klassifizierung dann wirklich weiterhelfe und ob es die richtigen Daten seien, über die berichtet wird. PRIs dienten der reinen Schadensvermeidung, konstatierte Kopp, und Alexander Bassen regte die Aufzeichnung der Pfade an, um die gesetzten Nachhaltigkeitsziele zu erreichen.

Einig waren sich die Teilnehmer, dass die Notwendigkeit der Transformation hin zu mehr Nachhaltigkeit nicht zu bestreiten ist. „Das Berichten kommt nach dem Agieren“, konstatierte der Moderator, und verband dies mit der Hoffnung, dass in der Folgekonferenz nächstes Jahr weitere Fortschritte zu verzeichnen sein werden.

### Erwartungen und Schlussworte

Michael Schmidt nutzte die Schlussworte am Ende des Konferenztages um festzustellen, dass Fortschritte bei der Corporate Governance bei deutschen DAX-Unternehmen zurzeit nicht wirklich zu konstatieren seien und die Investments in erneuerbare Energien offenbar auch stockten. Im nächsten Jahr erwartet die Kommission die zweite Auswertung des SDAX, mit der eine erste Vergleichsbasis zu den aktuellen Erstdaten möglich ist. Schmidt warb für eine gute Datenbasis als Grundlage der Messungen und forderte das gemeinsame und gegenseitige Verständnis bei allen Stakeholdern ein. Der Tag endete mit einem Get-together.



[Zur DVFA-Kommission Governance & Sustainability](#)

### DVFA Insights 2022

Die monatliche Veranstaltung exklusiv für DVFA-Mitglieder – Austausch mit Experten zu aktuellen Themen

**+++ 63. DVFA Insights: Kapitalmarktausblick 2023 +++**  
16. Dezember 2022

Referent: Ingo R. Mainert, Investmentanalyst (DVFA), Managing Director, CIO Multi Asset Europe, Allianz Global Investors GmbH & stellvertretender Vorstandsvorsitzender des DVFA e. V.

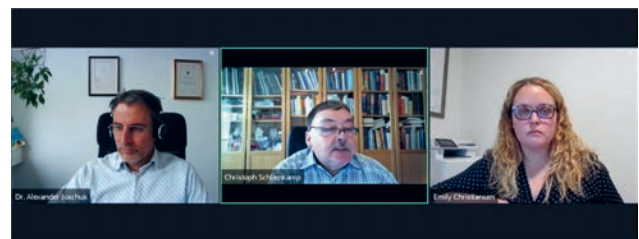
Es gab einen Ausblick auf die Konjunktur und die Kapitalmärkte auch unter Berücksichtigung der Auswertungen zu den DVFA Monatsfragen Oktober und November. Mainert erläuterte zu Entwicklungen der Konjunktur, Inflation, Fed und EZB sowie Erwartungen an den Renten- und Devisenmärkten.



**+++ 62. DVFA Insights: Die Relevanz von Aktionärsklagen für Investmentfonds +++**  
18. November 2022

Referenten: Dr. Alexander Juschus, Geschäftsführer bei StePs – Stewardship Professionals e. V. und Mitglied der DVFA Kommission Governance & Sustainability; Emily Christiansen, Partnerin bei KTMC Kessler Topaz Meltzer Check LLP; Christoph Schlienkamp, Investmentanalyst (DVFA), Portfoliomanager bei GS&P Kapitalanlagegesellschaft und stellvertretender Vorstandsvorsitzender des DVFA e. V.

Investoren haben eine Vielzahl von Möglichkeiten, das Handeln von Portfoliounternehmen zu beeinflussen. Eines der verfügbaren Instrumente im Stewardship-Instrumentarium der Anleger sind Aktionärsklagen. Diese sind mittlerweile ein fester Bestandteil des Eskalationsprozesses von Investor Stewardship, auch die Leitlinien der DVFA fordern dies explizit ein.



**+++ 61. DVFA Insights: US-Zwischenwahlen – ein Comeback der Republikaner? +++**  
21. Oktober 2022

Referent: Dr. Holger Bahr, CEFA, DekaBank, Leiter Volkswirtschaft

Am 8. November standen in den USA die Zwischenwahlen an. Üblicherweise gelten sie als Abstimmung über die bisherige Arbeit des amtierenden Präsidenten und seiner Partei. Dr. Holger Bahr, Leiter Volkswirtschaft bei der Deka Bank, beleuchtete die aktuelle politische Lage im Vorfeld der Midterms.

**+++ 60. DVFA Insights: McKinsey Asset Management Survey 2022+++**  
23. September 2022

Referent: Dr. Felix Germann, Partner McKinsey & Company, Inc.

Dr. Felix Germann fokussierte die europäische Asset Management-Industrie, die 2021 mit der höchsten Profitabilität seit 2007 aufwarten konnte. Im Jahr 2022 verzeichnet die Branche allerdings aufgrund makroökonomischer Unsicherheit und regionaler Krisen eine signifikante Änderung des „Spielfelds“.

**+++ 59. DVFA Insights: Die DIN-Norm zur Abfrage von Nachhaltigkeitspräferenzen in der Finanzberatung +++**  
15. Juli 2022

Referent: Michael Schmidt, CFA, Senior Advisor to the Board bei Lloyd Fonds AG, Vorstandsmitglied des DVFA e. V., Leiter der DVFA Kommission Governance & Stewardship und Mitglied des Sustainable Finance Beirats der Bundesregierung

Das Deutsche Institut für Normung (DIN) hat eine DIN-Norm zur Abfrage von Nachhaltigkeitspräferenzen der Kunden in der Vermögensverwaltung und Finanzberatung verabschiedet. Michael Schmidt hat im Arbeitsausschuss, der den Norm-Entwurf entwickelt hat, als Experte mitgearbeitet und berichtete über das ESG-Modul und den Nachhaltigkeitsstandard, der Basis einer ganzheitlichen Finanzberatung sein soll.



**+++ 58. DVFA Insights: Rohstoffmärkte – zwischen Wunschdenken und Wirklichkeit +++**  
24. Juni 2022

Referent: Daniel Briesemann, Rohstoffanalyst im GM Commodity Research der Commerzbank AG

Was treibt die Rohstoffmärkte derzeit an? Welche Entwicklungen zeichnen sich ab? Briesemann ging auf die makroökonomischen Faktoren ein, die Einfluss auf die Rohstoffmärkte haben, und beleuchtete Lage und Aussichten bei Industrierohstoffen – Öl, Gas und Industriemetalle.

**+++ 57. DVFA Insights Mergers & Acquisitions aus der Sicht von Analysten – Umfrage Teil 4: M&A-Kommunikation +++**  
29. April 2022

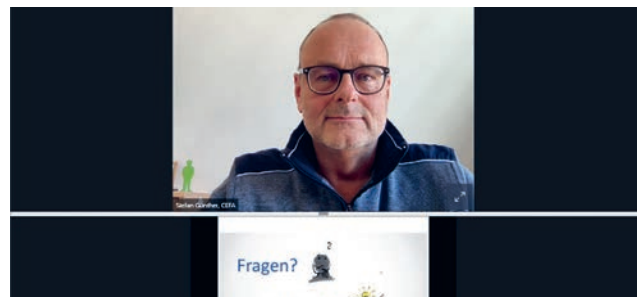
Referent: Christoph Schlienkamp, Investmentanalyst (DVFA), Portfoliomanager bei GS&P Kapitalanlagegesellschaft und stellvertretender Vorstandsvorsitzender des DVFA e. V.

Christoph Schlienkamp referierte über die Bedeutung und die Einschätzung der Kapitalmarktkommunikation im Rahmen von M&A-Transaktionen und um die damit in Verbindung stehenden Kommunikationsbereiche, und zwar sowohl im Vergleich zur herkömmlichen Investoreninformation, als auch speziell in Bezug auf M&A-Transaktionen.

**+++ 56. DVFA Insights: Remote Work - Führen auf Distanz +++**  
18. März 2022

Referent: Stefan Günther, CEFA, Berater & Coach für Menschenführung & gute Zusammenarbeit

Auf dem Höhepunkt der Corona-Krise haben über 30 % der Beschäftigten zumindest tageweise im Homeoffice gearbeitet. Inzwischen sind es wieder deutlich weniger. Bei der Vielzahl der Varianten zwischen Präsenzarbeit und mobilem Arbeiten ist und bleibt Führung auf Distanz jedoch ein wichtiger Faktor.



+++ 55. DVFA Insights: Le Président – La Présidente? Ausblick auf die Präsidentschaftswahl in Frankreich +++  
25. Februar 2022

Referentin: Claudia Donzelmann, Global Head of Regulatory and Public Affairs, Allianz SE

Die Präsidentschaftswahl in Frankreich war spannender als mancher dachte. Claudia Donzelmann gab im Vorfeld einen Überblick über die Kandidaten, deren Gewinnaussichten und die Folgen für Frankreich und Europa. Die Wahl endete wie 2017 in einem Duell zwischen Macron und Le Pen, das der Amtsinhaber gewann.



+++ 54. DVFA Insights: Ausblick auf die Konjunktur und die Kapitalmärkte 2022 +++  
28. Januar 2022

Referent: Ingo R. Mainert, Investmentanalyst (DVFA), Managing Director, CIO Multi Asset Europe, Allianz Global Investors GmbH & stellvertretender Vorstandsvorsitzender des DVFA e. V.

Auf Basis der Auswertung der beiden letzten DVFA-Monatsfragen beleuchtete Ingo R. Mainert relevante Themen für den Ausblick auf 2022. Dazu zählten die Einschätzung der Konjunktur-entwicklung, die Handlungsperspektiven von Fed und EZB oder die Erwartungen an Renten- und Devisenmärkte für 2022.

[Weitere Informationen zu den DVFA Insights](#)



### DVFA-Monatsfrage

Mit der DVFA-Monatsfrage lädt die DVFA ihre Mitglieder ein, sich zu aktuellen Themen und Entwicklungen zu äußern. Die Ergebnisse werden jeweils am 2. Dienstag eines Monats veröffentlicht und erscheinen in diversen Medien.

Die vollständigen Ergebnisauswertungen der DVFA-Monatsfragen finden Sie auf unserer Website:

[Zu den vollständigen Ergebnisauswertungen](#)

Die DVFA-Monatsfragen 2022 in Kürze:

**13. Dezember 2022: FTX-Insolvenz hat Vertrauen in die Krypto-Börsen erschüttert – DVFA Investment Professionals erwarten keine Ansteckungseffekte für die traditionellen Kapitalmärkte**

Um die Insolvenz der auf den Bahamas ansässigen Krypto-Währungsbörse FTX ging die Monatsfrage Dezember. Auch andere Krypto-Börsen wie Cronos – aber auch die meisten Kryptowährungen – hatten nach der FTX-Insolvenz deutlich an Wert verloren.

Peter Thilo Hasler, Vorstand bei der DVFA, fasst zusammen: „Die Insolvenz von FTX hat das Vertrauen in die Krypto-Branche nicht unbedingt befördert. Doch bei der Diversifikation der Portefeuilles spielen Digital Assets ohnehin keine große Rolle. Eine solche wollen die DVFA Investment Professionals für die Zukunft aber auch nicht ausschließen“.

**08. November 2022: DVFA Investment Professionals für 2023 gedämpft-konstruktiv**

Zum Jahresende sind die DVFA Investment Professionals traditionell eingeladen, ihre Einschätzung zu zentralen Kapitalmarktindikatoren abzugeben. Bundesanleihen, DAX, Dollar und Gold – wo stehen diese Einflussgrößen zum Jahresende 2023? Was sind die persönlichen Einschätzungen und Prognosen? Welche Unsicherheiten befürchten sie? Börsen 2023 – was ist zu erwarten?

„Insgesamt ein gedämpft-konstruktiver Ausblick in einem von G2R – Geo-Ökonomie, Geldpolitik und Rezession – geprägten Kapitalmarktum-

feld“, so das Fazit von Ingo R. Mainert, stellvertretender Vorstandsvorsitzender der DVFA.

**11. Oktober 2022: DVFA-Monatsfrage: EZB – und sie bewegt sich doch**

Spät, aber nun endlich doch. Die EZB weicht mit den kürzlich erfolgten Zinserhöhungen von dem noch Ende letzten Jahres kommunizierten Kurs (Forward Guidance) ab. In der DVFA Monatsfrage Oktober wurden die Investment Professionals nach ihrer Einschätzung bezüglich der weiteren Vorgehensweise der EZB gefragt. Außerdem wollte der Berufsverband von seinen Mitgliedern wissen, welche Erfolgsaussichten den Handlungen der Zentralbank mit Blick auf die Preisstabilität eingeräumt werden.

„Für einen Großteil der DVFA Investment Professionals war es höchste Zeit, dass sich die EZB bewegt und den Leitzins anhebt. Zudem fordert eine deutliche Mehrheit additiv eine Bilanzverkürzung der Notenbank, um die Inflation zu bremsen“, fasst Ingo Mainert, stellvertretender DVFA-Vorstandsvorsitzender, die Ergebnisse zusammen.

**13. September 2022: Keine Zeitenwende am IPO-Markt im Krisenumfeld – DVFA Investment Professionals wünschen sich Abbau regulatorischer Hürden und Mentalitätswandel deutscher Investoren**

Die Einschätzung von Börsengängen und die Kapitalbeschaffung börsennotierter Unternehmen in einem unsicheren Markt- und Gesamtumfeld war Gegenstand der DVFA Monatsfrage September. Nur vereinzelt trauen sich derzeit noch Unternehmen, das Börsenparkett mit einem öffentlichen Angebot zu betreten. Gleichzeitig gibt es immer wieder komplette oder weitgehende Delistings. Damit wird auch das Jahr 2022 nach aktueller Einschätzung in puncto Börsengänge nicht gut abschneiden.

Die Umfrageergebnisse stärken indes die Einschätzung, dass es nicht alleine am schlechten Marktumfeld liegt, sondern auch strukturelle Änderungen nötig sind. „Die klassische Kapitalaufnahme der Unternehmen im deutschen Markt ist zweifellos mit einigen Hürden und Risiken behaftet. Dringend notwendig ist etwa eine regula-

torische Entschlackung, um klassische Börsengänge zu erleichtern und nicht mit Formalia zu überfrachten. Zudem scheint es geboten, auch hier durchaus mit Unterstützung des Regulators, Investorengruppen wie Versicherungen wieder verstärkt zu gewinnen“, resümiert Roger Peeters, DVFA Vorstandsmitglied, die Ergebnisse.

### 12. Juli 2022: DVFA-Monatsfrage: Zeitenwende + Epochenbruch = mehr Staat: DVFA sieht Big Government längerfristig kritisch

Thema der DVFA Monatsfrage war die aktuelle geopolitische Lage und was sie nun bedeuten könnte. Die maximal hohe Unsicherheit limitiert allerdings klare Aussagen der deutschen Investment Professionals. Erwartet wird jedoch eine neue multipolare Weltordnung.

„Am deutlichsten waren die mittelfristigen Sorgen wegen der Renaissance des Staatsinterventionismus und die persönlichen Ängste vor Krieg und Wohlstandsverlust herauszuhören“, fasst der stellvertretende Vorstandsvorsitzende der DVFA, Ingo R. Mainert, die Ergebnisse der monatlichen Mitgliederbefragung zusammen. „Wegen der befürchteten Wohlstandsverluste werden auch stärkere Umverteilungsdiskussionen in der deutschen Gesellschaft befürchtet.“

### 14. Juni 2022: DVFA-Monatsfrage: Hauptversammlung unverzichtbares Element direkter Aktionärsdemokratie – Investment Professionals sprechen sich für hybride Durchführung aus

Die zukünftige Ausgestaltung des Formats von Hauptversammlungen war Thema der aktuellen DVFA-Monatsfrage. Hauptversammlungen haben traditionell einen besonderen Stellenwert in Deutschland. Vor der Corona-Krise waren sie nicht nur Ort formaler Abstimmungen, sondern auch das Forum intensiver Aussprache zwischen Aktionären und Management einer Aktiengesellschaft.

Zum dritten Mal in Folge steht die Hauptversammlungssaison auch in diesem Jahr noch unter den Vorzeichen von pandemiebedingten Beschränkungen. Eine gesetzliche Reform des Formats der Hauptversammlung wird derzeit intensiv diskutiert, daneben drängen immer mehr Fragen zur Nachhaltigkeitsstrategie in die Hauptversammlungen von Unternehmen.

„Die klare Haltung unserer Mitglieder ist ein deutlicher Fingerzeig an Unternehmen und Gesetz-

geber: Die Rechte der Aktionäre müssen auf der Hauptversammlung der Zukunft weiterhin voll zur Geltung kommen – zur Stärkung der Aktienkultur in Deutschland“, kommentiert Michael Schmidt, Vorstandsmitglied des DVFA e. V. und Leiter der DVFA-Kommission Governance & Stewardship, die Ergebnisse der Umfrage.

### 10. Mai 2022: DVFA-Monatsfrage: DVFA Investment Professionals erwarten mehr Inflation bei weniger Wachstum – signifikantes Risiko einer Stagflation oder einer Rezession+

Bei der Frage nach dem Wachstumsausblick für das laufende sowie das kommende Jahr sind die DVFA Investment Professionals vorsichtig. 47 % sehen weniger Wachstum und mehr Inflation („Slowflation“), Stagflation prognostizieren 26 % der Befragten und eine Rezession inklusive Inflation erwarten 22 %. Nur 5 % glauben noch an den Aufschwung.

„Die Risiken eines ungemütlichen Wachstumsumfeldes bei gleichzeitig höherer Inflation sind signifikant gestiegen. Flachere Zinsstrukturkurven deuten dies an. Antworten auf die Konjunkturabschwächung sind diesmal noch schwieriger und sollten ein wohlüberlegter Policy Mix sein“, kommentiert Ingo Mainert, stellvertretender Vorstandsvorsitzender der DVFA. „Möglicherweise wird eine Anpassungrezession nicht zu vermeiden sein, um die Inflation wieder nachhaltig in den Griff zu bekommen“, fügt Mainert hinzu.

### 12. April 2022: DVFA-Monatsfrage: DVFA Investment Professionals erwarten durch Ukrainekonflikt deutliche Konjunkturabschwächung – Mehrheit hält bisherige Sanktionen für angemessen

Der Angriff Russlands auf die Ukraine Ende Februar bewegt die ganze Welt. Einen Konflikt dieser Tragweite in Europa haben viele nicht für möglich gehalten. Abseits der menschlichen Tragödien stellen sich auch Fragen zu Konsequenzen für die Wirtschaft und die Kapitalmärkte. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund der massiven Sanktionen. DVFA – der Berufsverband der Investment Professionals – hat seine Mitglieder zu den Auswirkungen der Entwicklungen in der Ukraine befragt. Die Beteiligung an der Umfrage war bis 31. März möglich.

„Die DVFA Investment Professionals sehen durch den Krieg in der Ukraine einen starken negativen Einfluss auf den Aufschwung. Sie sind aber auch verhalten positiv was die mittel-

fristige Entwicklung an den Aktienmärkten angeht, denn mehr als die Hälfte der Befragten hat die Gewichtung in den Portfolios unangetastet gelassen oder sogar antizyklisch ihr Exposure am Aktienmarkt verstärkt“, fasst Roger Peeters, Vorstandsmitglied der DVFA, wesentliche Ergebnisse zusammen.

Peeters ergänzt abschließend: „Der grausame Krieg bewegt uns alle emotional. Zudem betrifft er jeden von uns auch als Verbraucher und praktisch alle Financial Professionals in ihren Dispositionen. Dass wir bei vielen Fragen durchaus gemischte Antwortcluster erhielten, ist vielleicht eine gute Indikation dafür, dass die Börse eben noch nicht genau weiß, wie sie das Geschehen wertet. Die anhaltend hohe Schwankung an den Märkten wird hierdurch gut plausibilisiert.“

### **08. März 2022: DVFA-Monatsfrage: Intransparente Geschäftsmodelle entscheidender Motor für Short Seller - Attacken aktivistischer Investoren dürften zunehmen**

Der Berufsverband der Investment Professionals, DVFA, hat seine Mitglieder in der aktuellen Monatsfrage zu aktivistischen Investoren befragt, die zuletzt verstärkt auch in Deutschland aufgetreten sind. Die wohl bekanntesten Transaktionen in Deutschland waren Wirecard, Grenke Leasing und die Adler Group. Die dadurch ausgelösten Kurskorrekturen waren substantiell und führten im Fall Wirecard sogar zum Aufdecken eines Betrugsskandals, der in der Insolvenz endete.

„Aktivistische Investoren mischen sich stärker ein und sorgen für Bewegung am Kapitalmarkt. Das kann zu einer positiven Bereinigung von Bewertungsblasen führen, zeigt aber auch negative Auswirkungen. Das Ergebnis der Umfrage legt nahe, dass insbesondere intransparente Geschäftsmodelle und mangelnde Corporate Governance zu Shareholder Activism einladen. Als Schutzmaßnahme sollten Vorstände und Aufsichtsräte sich deshalb verstärkt für Transparenz und gute Unternehmensführung einsetzen.“, sagt Thorsten Müller, Vorstandsmitglied der DVFA.

### **08. Februar 2022: DVFA-Monatsfrage: Investment Professionals erwarten mehrheitlich dauerhaft höhere Inflation im Euro-Raum**

Mit den jüngst berichteten Inflationsraten von 7 % in den USA und etwas mehr als 5 % im Euro-Raum wurden Werte erreicht, die zuletzt in der ersten Hälfte der 1990er Jahre beobachtet wurden. Die DVFA – der Verband der Investment Professionals – hat seine Mitglieder befragt, mit welcher weiteren Inflationsentwicklung sie im Euro-Raum rechnen, wie die Europäische Notenbank aus ihrer Sicht reagieren wird und welche Ursachen der rapide Anstieg der Teuerungsrate hat.

41 % der Teilnehmer geben an, von der Preisentwicklung im vergangenen Jahr überrascht worden zu sein, 56 % dagegen nicht. In den Kommentaren zeigt sich jedoch, dass etliche DVFA Mitglieder vom grundsätzlichen Anstieg der Teuerungsrate nicht überrascht waren, aufgrund der expansiven Geldpolitik der Notenbanken und der damit verbundenen enorm hohen Liquidität, wohl jedoch vom Ausmaß des Preisanstiegs in der Kürze der Zeit.

„Die Mehrzahl der an der Befragung teilnehmenden Mitglieder vertritt die Auffassung, dass die aktuelle Inflation kein kurzfristiges Phänomen ist welches sich selbst heilt und korrigiert. Es gibt handfeste Ursachen die klassisch geldpolitisch zu adressieren und zu bekämpfen sind“, sagt Ingo Mainert, stellvertretender Vorstandsvorsitzender der DVFA. Gleichwohl argumentieren die Investment Professionals der DVFA hinsichtlich der erwartbaren Höhe der Zinsanhebungen mit einem vorsichtigen Realitätssinn für das wohl Machbare: Insbesondere die Dominanz der fiskalischen Verschuldung limitiert (leider) die Spielräume. Wichtiger erscheint den Investment Professionals hier das Zurückfahren der Wertpapierkäufe im Rahmen der Quantitativen Lockerung.



Klaus Beinke, Geschäftsführung

## DVFA Akademie

Das Jahr 2022 war für die DVFA Akademie in erster Linie davon geprägt, die zahlreichen Veränderungen und neu angestoßenen Produktentwicklungen aus dem Jahr 2021 prozessual zu festigen und erfolgreich in das Tagesgeschäft zu überführen.

Zusätzlich wurden 2022 neue Projekte und Produktentwicklungen angestoßen, von denen an dieser Stelle nur die folgenden drei Beispiele exemplarisch aufgeführt werden:

1. Sichtung und Beauftragung eines neuen Learning Management Systems, um den Teilnehmern insbesondere von Blended und Online Kursen eine moderne Lernumgebung mit erweiterten Funktionalitäten bieten zu können. Das System wird in 2023 eingeführt und den Teilnehmern zur Verfügung gestellt.

2. Sichtung und Auswahl einer neuen Kundendatenbank bzw. eines neuen CRM Systems.

Beide Systeme bilden gemeinsam das Rückgrat bzw. Kernsystem der Akademie und sind für die weitere Geschäftsentwicklung erfolgskritisch. Die Implementierung der Systeme und die Migration aller Produkte und Daten wird somit ein maßgebliches Projekt im Jahr 2023 darstellen.

3. Deutliche Erweiterung der Produktpalette zu den Themen „Börse und Kapitalmarkt“. Im Herbst 2022 hat die Akademie insgesamt 7 Kurse zu unterschiedlichen Börsenthemen neu entwickelt und erstmalig für die Durchführung in 2023 angeboten.



### Börse und Kapitalmarkt

- Zertifizierter Börsenexperte Termingeschäfte
- ETF Professional
- Fixed Income Professional
- Einführung in Futures und Optionen
- Aufbauseminar Futures und Optionen
- Inflationsgelinkte Anleihen
- Repo und Wertpapierleihe

Es ist abzuwarten, wie schnell dieses Angebot vom Markt angenommen wird.

Parallel zu diesen Veränderungen und Neuerungen gilt es, das bestehende und etablierte Kerngeschäft der Akademie weiterhin ohne Qualitätsverlust am Markt zu halten.

Dieses konnte nur aufgrund des großen Engagements des gesamten Akademie-Teams erfolgreich realisiert werden, was sich auch im positiven Finanzergebnis der Akademie widerspiegelt.

## DVFA-Vorstand

### Geschäftsführende Vorstandsmitglieder

Thorsten Müller, CIIA, CEFA, CeFM  
Vorsitzender  
Lighthouse Corporate Finance  
Leiter der DVFA-MiFID II-Arbeitsgruppe



Thorsten Müller



Ingo R. Mainert



Christoph Schlienkamp

Ingo R. Mainert, Investmentanalyst (DVFA)  
Stellvertretender Vorsitzender  
Allianz Global Investors  
Stv. Leiter der DVFA-Kommission Geldpolitik

Christoph Schlienkamp, Investmentanalyst (DVFA)  
Stellvertretender Vorsitzender  
GS&P Kapitalanlagegesellschaft  
Leiter der DVFA-Kommission Unternehmensanalyse

### Weitere Vorstandsmitglieder

Prof. Dr. Christina E. Bannier  
Justus-Liebig-Universität Gießen



Prof. Dr. Christina E. Bannier



Peter Thilo Hasler



Frank Klein

Peter Thilo Hasler, CEFA  
Sphene Capital  
Leiter des DVFA-Fachausschusses Aktien

Frank Klein  
DWS International

Roger Peeters, CEFA  
pfp | Advisory  
Leiter des DVFA-Fachausschusses Aktien



Roger Peeters



Michael Franz Schmidt



Ingo Speich

Michael Franz Schmidt, CFA  
LAIQON AG  
Green and Sustainable Finance Cluster Germany  
Co-Leiter der DVFA-Kommission Governance & Sustainability

Ingo Speich, CFA  
Deka Investment GmbH  
Co-Leiter der DVFA-Kommission Governance & Sustainability

### DVFA-Verbandsgeschäftsstelle

Sina Hähnchen, MBA, Leiterin



Sina Hähnchen



Klaus Beinke

### DVFA GmbH

Klaus Beinke, Geschäftsführer

## DVFA-Repräsentanten (Stand April 2023)

### Repräsentanten national

Thorsten Müller, CIIA, CEFA, CeFM | Issuer Markets Advisory Committee (IMAC), Deutsche Börse  
Christoph Schlienkamp, Investmentanalyst (DVFA) | Fachbeirat BaFin | Arbeitskreis Externe Unternehmensberichterstattung, Schmalenbachgesellschaft

### Repräsentanten ACIIA

Klaus Beinke | ACIIA Council

### Repräsentanten EFFAS

Prof. Dr. Alexander Bassen | EFFAS Commission on Environment, Social and Governance (CESG)

Klaus Beinke | EFFAS Commission on Training & Qualification (TQC)

Dr. Gunnar Friede, CIIA, CEFA | EFFAS Commission on Environment, Social and Governance (CESG)

Frank Klein | EFFAS Commission on Environment, Social and Governance (CESG)

Thorsten Müller, CIIA, CEFA, CeFM | EFFAS Executive Management Committee (EMC) | EFFAS Capital Markets Commission (CMC)

Dr. Carsten Zielke | EFFAS Capital Markets Commission (CMC) | EFFAS Commission on Financial Reporting (CFR) | Project Task Force within the European Corporate Reporting Lab@The European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG)

## Mitglieder der DVFA-Gremien (Stand April 2023)

### Aufnahmekommission

Joachim Alt, CIIA, CEFA | Helaba *Invest* Kapitalanlagegesellschaft  
Svenja Krause, CIIA, CEFA | Alvarez & Marsal Deutschland  
Julian Kruse, CIIA, CEFA, CFDS | Joh. Berenberg, Gossler & Co.  
Ingo R. Mainert, Investmentanalyst (DVFA) | Allianz Global Investors  
Sina Hähnchen, MBA | DVFA

### Ombudsrat

Felix Adrian | fa. Finanzanalyse, Vorsitzender  
Michael Schubert, stv. Vorsitzender  
Dr. Jürgen Callies | MEAG MUNICH ERGO AssetManagement, Beisitzer  
Dr. Lars Slomka | Hansen & Heinrich, Nachrücker  
Dr. Hans-Dieter Klein | Street Alpha, Nachrücker

### Kommission Finanzmarkt

#### Fachausschuss Digital Assets & Blockchain

Hendrik König, Leiter | B. Metzler seel. Sohn & Co.  
Sebastian Dey | Linklaters  
Jonathan Leßmann | SWIAT  
Shahrok Shedari | B. Metzler seel. Sohn & Co.

#### MiFID II-Arbeitsgruppe

Thorsten Müller, CIIA, CEFA, CeFM, Leiter | DVFA, Vorsitzender des Vorstands  
Ingo R. Mainert, Investmentanalyst (DVFA) | DVFA, stellvertretender Vorsitzender des Vorstands  
Christoph Schlienkamp, Investmentanalyst (DVFA) | DVFA, stellvertretender Vorsitzender des Vorstands

#### Fachausschuss Geldpolitik

Uwe Burkert | Kreissparkasse Waiblingen  
Dr. Frank Engels | Union Asset Management Holding  
Ingo R. Mainert, Investmentanalyst (DVFA) | Allianz Global Investors  
Dr. Hans-Peter Rathjens, CEFA  
Harald Schmidt

## Mitglieder der DVFA-Gremien (Stand April 2023)

### Kommission Governance & Stewardship

Michael Franz Schmidt, CFA, Co-Leiter | LAIQON & Green and Sustainable Finance Cluster Germany  
Ingo Speich, CFA, Co-Leiter | Deka Investment

### Fachausschuss Governance & Stewardship

Ingo Speich, CFA, Leiter | Deka Investment  
Prof. Dr. E. Christina Bannier | Justus-Liebig-Universität Gießen  
Dr. Alexander Juschus | Governance & Values  
Prof. Dr. Peter Henning | Deutsche Bank  
Prof. Dr. Julia Redenius-Hövermann, LL.M. | Frankfurt School of Finance & Management  
Dr. Vanda Rothacker | Union Investment Institutional  
Hendrik Schmidt, CESGA | DWS Investment  
Dr. Antje Stobbe | Allianz Global Investors  
Prof. Dr. Michael Wolff | Georg-August-Universität Göttingen  
Prof. Dr. Dirk Zetsche, LL.M., assoziiert | Université du Luxembourg & Heinrich Heine Universität Düsseldorf

### Fachausschuss Impact

Dr. Gunnar Friede, CIIA, CEFA, Leiter | DWS Investment  
Axel Brosey | LAIQON  
Prof. Dr. Timo Busch | Universität Hamburg  
André Höck | Sustainable Investment Management  
Markus Ketterer | Deka Investment  
Sonja Kimmeskamp | HSBC Global Asset Management  
Michael Franz Schmidt, CFA | LAIQON & Green and Sustainable Finance Cluster Germany  
Prof. Dr. Dirk Söhnholz | Soehnholz ESG  
Dr. Martina Weber | Union Investment Privatfonds

### Fachausschuss Sustainability Disclosures

Dr. Rupini Rajagopalan, Leiterin | Berenberg Bank  
Dr. Julia Backmann | Allianz Global Investors  
Prof. Dr. Alexander Bassen | Universität Hamburg  
Christoph Klein, CEFA, CSIP, CFA | ESG Portfolio Management  
Marcel Peter Rindfleisch, CEFA, CSIP | ODDO BHF  
Leif-Bastian Sandhop | mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank  
Michael Franz Schmidt, CFA | LAIQON & Green and Sustainable Finance Cluster Germany

### Fachbeirat DVFA Scorecard for Corporate Governance

Hendrik Schmidt, CESGA, Leiter | DWS Investment  
Dr. Alexander Juschus | Governance & Values  
Martin Kaspar | PwC  
Prof. Dr. Julia Redenius-Hövermann, LL.M. | Frankfurt School of Finance & Management  
Dr. Vanda Rothacker | Union Investment Institutional  
Michael Franz Schmidt, CFA | LAIQON & Green and Sustainable Finance Cluster Germany  
Richard Schmidt | DJE Kapital  
Dr. Antje Stobbe | Allianz Global Investors  
Prof. Dr. Michael Wolff | Georg-August-Universität Göttingen



## Mitglieder der DVFA-Gremien (Stand April 2023)

### Kommission Immobilien

Prof. Dr. Sven Bienert MRICS REV, Leiter | IRE|BS Institut für Immobilienwirtschaft  
Benjamin Klisa, stv. Leiter | Deko Immobilien  
Brigitte Adam FRICS | ENA EXPERTS  
Wolfram Bartuschka | PricewaterhouseCoopers Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Michael Beck | Bankhaus Ellwanger & Geiger  
Dr. Kati Beckmann | Greenberg Traurig Germany  
Prof. Dr. Thomas Beyerle | Catella Property Valuation  
Dominik Böhm | LHI Kapitalverwaltungsgesellschaft  
Prof. Dr. Wilhelm Breuer | HAWK  
Maria Teresa Dreo-Tempsch | Berlin Hyp  
Susanne Eickermann-Riepe FRICS | RICS, RICS Germany, ICG Germany  
Michael Eisenmann | Drees & Sommer SE  
Gregor Enzenhofer | Ernst & Young  
Dr. Christian Federspieler | UniCredit Bank  
Christoph Geißler | IMAXXAM Asset Management  
Thomas Gütle | PrimeraAdvisors  
Patrick Fritz Hanßmann | Union Investment Real Estate  
Dirk Hasselbring | d.i.i. Investment  
Dr. Sven Helmer MRICS, CIIA, CEFA | Lagrange Financial Advisory  
Hermann Horster MRICS | BNP Paribas Real Estate Consult  
Ralf Kemper | Jones Lang LaSalle  
Gerhard Lehner | Savills Investment Management (Germany)  
Gunther Liermann | KPMG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Michael Müller | Deloitte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Thorsten Müller, CIIA, CEFA, CeFM | Lighthouse Corporate Finance | Vorsitzender des Vorstands DVFA  
Matthias Naumann | DWS Alternatives  
Prof. Dr. Marion Peyinghaus | CCPMRE  
Prof. Dr. Daniel Piazzolo FRICS | THM Technische Hochschule Mittelhessen  
Sabine Reimann | Hogan Lovells International  
Daniel Riedl | Vonovia  
Dr. Christian Schede | Greenberg Traurig Germany  
Ralph Scheer | Drees & Sommer  
Sebastian Schels | Ratisbona Asset Management  
Prof. Dr. Steffen Sebastian | IRE|BS Institut für Immobilienwirtschaft  
Johannes Seidl MRICS | Wealthcap Kapitalverwaltungsgesellschaft  
Christoph Stadlhuber | SIGNA Prime Selection  
Marcus Stahlhacke, CFA, FRM | Allianz Global Investors  
Prof. Dr. Matthias Thomas MRICS | Real Exchange  
Gregor Volk | RAM INVEST  
Prof. Justus Vollrath | PIQON - Portfolio Management Beratung  
Brigitte Walter  
Dr. Thomas Wiegelmann FRICS | Schroder Investment Management Europe

## Mitglieder der DVFA-Gremien (Stand April 2023)

### Kommission Unternehmensanalyse

Christoph Schlienkamp, Investmentanalyst (DVFA), Leiter | GS&P Kapitalanlagegesellschaft

### Fachausschuss Aktien

Peter-Thilo Hasler, CEFA, Leiter | Sphene Capital GmbH

Roger Peeters, CEFA, Leiter | pfp|ADVISORY GmbH

Ralf Müller-Rehbehn, CEFA, CESGA

Thorsten Wenzel, CFA | DZ BANK

Mark Kahlenberg, CIIA, CEFA | Scherzer & Co.

Volker Sack | DAN/AG – Deutsches Analyse Netzwerk AG

Christoph Schlienkamp, Investmentanalyst (DVFA) | GS&P Kapitalanlagegesellschaft

### Fachausschuss Renten

Katja Langosch, AIM, Leiterin | Renell Bank

Peter-Thilo Hasler, CEFA | Sphene Capital

Christoph Schlienkamp, Investmentanalyst (DVFA) | GS&P Kapitalanlagegesellschaft

### Fachausschuss Non-Financials

Dr. Bodo Kesselmeier, Leiter | anuboXBRL

Kay Bommer | DIRK – Deutscher Investor Relations Verband

Ralf Müller-Rehbehn, CEFA, CESGA

Volker Sack | DAN/AG – Deutsches Analyse Netzwerk AG

Christoph Schlienkamp, Investmentanalyst (DVFA) | GS&P Kapitalanlagegesellschaft

### Arbeitsgruppe Fairness Opinions

Prof. Dr. Bernhard Schwetzler, Vorsitzender | HHL Leipzig Graduate School of Management

Prof. Christian Aders, stv. Vorsitzender | Value Trust Financial Advisors Deutschland

Prof. Dr. Dr. h.c. Wolfgang Ballwieser | Ludwig-Maximilians-Universität München

Prof. Dr. Christian Decher | Freshfields Bruckhaus Deringer Rechtsanwälte Steuerberater

Peter Thilo Hasler | Sphene Capital

Dr. Achim Herfs | Kirkland & Ellis International

Dr. Gerhard Killat | ParkView Partners

Dr. Sabrina Kulenkamp | Freshfields Bruckhaus Deringer Rechtsanwälte Steuerberater

Thorsten Müller, CIIA, CEFA, CeFM | Lighthouse Corporate Finance | Vorsitzender des Vorstands DVFA

Dennis Muxfeld | Value Trust Financial Advisors Deutschland

Prof. Christian Strenger | DWS Investment

## Mitglieder der DVFA-Gremien (Stand April 2023)

### Fachbeirat Investment Consulting

Olaf John | Mercer  
Ulrich Koall, CFA | BlueCove  
Andreas Krebs | Mandarine Gestion

### DVFA-Beirat

Oliver Behrens | Morgan Stanley Europe, CEO  
Claus Döring | Börsen-Zeitung, Kolumnist und Autor  
Thomas Linker | Allianz Global Investors GmbH, Head of Distribution Germany & Austria  
Dr. Lutz R. Raettig | Morgan Stanley Bank, Vorsitzender des Aufsichtsrats  
Michael Reuther  
Prof. Dr. Dr. h. c. Uwe Schneider | Johannes-Gutenberg-Universität Mainz, Direktor des Instituts für deutsches und internationales Recht des Spar-, Giro- und Kreditwesens  
Wolfgang Stertenbrink | ALTE LEIPZIGER - HALLESCHE Konzern, Vorsitzender der Aufsichtsräte  
Arne Tölsner | Capital Group, Head of Client Group für Deutschland, Schweiz und Österreich  
Gerhard Wiesheu | B. Metzler seel. Sohn & Co., Mitglied des Vorstands  
Jens Wilhelm  
Dr. Jan Wilmanns  
Bernd Zens | DEVK-Versicherungen, Mitglied des Vorstands

### Förderer des DVFA e. V. (Stand: 31.12.2022)

Allianz Global Investors



DEVK Deutsche Asset Management



DZ BANK



Morningstar



mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG



Der DVFA e. V. ist ein Verband von persönlichen Mitgliedern.

Als Unternehmen können Sie gerne Förderer werden und unsere Arbeit unterstützen.  
Wir freuen uns über Ihre Kontaktaufnahme:

#### **Kontakt:**

Sina Hähnchen

+49 69 50 00 42 31 01

[sh@dvfa.org](mailto:sh@dvfa.org)

## Medien-, Kooperationspartner und Sponsoren



### Sponsoring

Werden Sie Sponsor auf einer Veranstaltung und profitieren Sie mehrfach:

- Sie präsentieren Ihr Unternehmen auf einer unserer Veranstaltungen und treffen direkt auf Ihre Zielgruppe.
- Sie haben die Möglichkeit, mit einem ausgewählten Fachpublikum Kontakte auf hohem Niveau zu knüpfen.
- Unterschiedliche Beteiligungsvarianten eröffnen Ihnen die Möglichkeit, als Aussteller präsent zu sein, sich inhaltlich als Teilnehmer eines Panels oder mit einem Vortrag einzubringen oder als Special-Sponsor einen exklusiven Auftritt vor Ort zu erhalten.

Gerne beraten wir Sie in einem persönlichen Gespräch.

### Kontakt:

Sina Hähnchen

+49 69 50 00 42 31 01  
[sh@dvfa.org](mailto:sh@dvfa.org)

## Jahresabschluss e. V. – Bilanz 31.12.22

### AKTIVA

	31.12.2022	31.12.2021
	EUR	EUR
<b>A. Anlagevermögen</b>		
I. Immaterielle Vermögensgegenstände		
1. entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	480.876,00	541.610,00
2. geleistete Anzahlungen	27.331,14	0,00
	<u>508.207,14</u>	<u>541.610,00</u>
II. Sachanlagen		
Betriebs- und Geschäftsausstattung	2.302,00	6.196,00
III. Finanzanlagen		
Beteiligungen	20.451,68	20.451,68
<b>B. Umlaufvermögen</b>		
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	33.164,55	26.584,11
2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	68.729,00	43.470,79
3. Sonstige Vermögensgegenstände	2.882,88	9.590,00
	<u>104.776,43</u>	<u>79.644,90</u>
II. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks	612.820,05	631.972,33
<b>C. Rechnungsabgrenzungsposten</b>	3.599,77	4.368,09
	<u>1.252.157,07</u>	<u>1.284.243,00</u>

### PASSIVA

	31.12.2022	31.12.2021
	EUR	EUR
<b>A. Eigenkapital</b>		
Vereinskapital		
1. Stand zu Beginn der Rechnungsperiode	1.190.856,18	1.141.808,98
2. Jahresüberschuss	<u>30.678,10</u>	<u>49.047,20</u>
3. Stand zum Ende der Rechnungsperiode	<u>1.221.534,28</u>	<u>1.190.856,18</u>
<b>B. Rückstellungen</b>		
1. Steuerrückstellungen	7.148,93	7.148,93
2. Sonstige Rückstellungen	16.900,00	25.600,00
	<u>24.048,93</u>	<u>32.748,93</u>
<b>C. Verbindlichkeiten</b>		
1. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	3.210,79	3.468,70
2. Verbindlichkeiten gegen verbundene Unternehmen	0,00	40.000,00
3. Sonstige Verbindlichkeiten	3.363,07	5.169,19
	<u>6.573,86</u>	<u>48.637,89</u>
<b>D. Rechnungsabgrenzungsposten</b>	0,00	12.000,00
	<u>1.252.157,07</u>	<u>1.284.243,00</u>

## Jahresabschluss e. V. – Gewinn- und Verlustrechnung 01.01. - 31.12.22

	01.01.2022 bis 31.12.2022	01.01.2021 bis 31.12.2021
	EUR	EUR
1. Mitgliedsbeiträge / Förderbeiträge	411.700,00	374.525,00
2. Sonstige Erträge	142.548,20	158.179,19
3. Personalaufwand	257.925,74	233.232,91
4. Abschreibungen	75.845,80	75.925,00
5. Sonstige Aufwendungen	188.439,80	163.143,42
6. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	1.174,76	11.107,66
7. Sonstige Steuern	184,00	248,00
<b>8. Jahresüberschuss</b>	<u>30.678,10</u>	<u>49.047,20</u>

Hinweis: In den sonstigen Aufwendungen sind Einzelwertberichtigungen auf Forderungen i.H.v. € 10.374,96 (i.Vj.: € 10.171,84) enthalten.

Der Jahresabschluss 2022 wurde von jurowsky + partner mbB Wirtschaftsprüfer Steuerberater, Köln, geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Home » Asset Management » Wachwechsel an der DVFA-Spitze

Asset Management

25. Mai 2022

## Wachwechsel an der DVFA-Spitze

**Thorsten Müller löst Stefan Bielmeier ab. Müller will DVFA „mit Augenmaß weiterentwickeln“.**

Die gestrigen Neuwahlen beim Berufsverband der Investment Professionals ergaben Neubesetzungen für den geschäftsführenden Vorstand und die Fachvorstände. Thorsten Müller, Lighthouse Corporate Finance GmbH, übernimmt den Vorstandsvorsitz von Stefan Bielmeier, DZ Privatbank. Nach zehn Jahren Amtszeit als führender Kopf des Verbandes stand Bielmeier für eine Wiederwahl nicht mehr zur Verfügung.

Thorsten Müller wird den Vorstand als Vorsitzender gemeinsam mit Ingo R. Mainert, Allianz Global Investors, und Christoph Schlienkamp, GS&P Kapitalanlagegesellschaft, als stellvertretende Vorstandsvorsitzende führen. Beide wurden wiedergewählt.

## DAS INVESTMENT

KLASSIK • ACADEMY • FONDS-ANALYSE

Newsletter  
anmelden

Magazin  
als PDF

VERSICHERUNGEN

NACHHALTIGKEIT

FONDS

MEDIATHEK

Christin Jahns (Redakteurin) • 03.06.2022 • in News • Lesedauer: 1 Minute

SINA KARIN HÄHNCHEN

## Neue Leiterin der DVFA-Verbandsgeschäftsstelle

Sina Karin Hähnchen leitet seit Juni die Verbandsgeschäftsstelle der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA). Hähnchen folgt auf Mirka Kučerová, die sich nach elf Jahren beim DVFA in den Ruhestand verabschiedet.



Sina Karin Hähnchen: Die neue Leiterin der Verbandsgeschäftsstelle der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA) ist seit Juni im Amt. | Foto: DVFA

Mirka Kučerová geht nach sieben Jahren als Leiterin der Geschäftsstelle der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management in den Ruhestand und wird sich neuen Herausforderungen stellen.

## Zu "Die DVFA in der Presse"



### DER BERUFSVERBAND

Sie befinden sich hier: Home / Der Berufsverband / Veröffentlichungen / Die DVFA in der Presse

› Aktuelles

› Über uns

› Mitgliedschaft

› Kommissionen

› Scorecard for CG

› Veranstaltungen

› Termine

› **Veröffentlichungen**

- Standards

- Markteinblicke

- Monatsfrage

- DVFA – kurz nachgefragt

- Studien/Umfragen

- Stellungnahmen

- Kompendien

- Jahresbericht

- Die DVFA in der Presse

### Die DVFA in der Presse

☞ Monatsumfrage: FTX-Insolvenz hat Vertrauen in die Krypto-Börsen erschüttert. dfpa.info, 14. Dezember 2022

☞ DVFA Monatsfrage zur FTX-Insolvenz und die Reaktion auf den Kapitalmärkten. frankfurt-main-finance.com, 14. Dezember 2022

☞ DVFA: FTX-Insolvenz hat Vertrauen in die Krypto-Börsen erschüttert. institutional-money.com, 13. Dezember 2022

☞ DVFA-Monatsfrage zum Thema Kryptos und FTX-Insolvenz. bondguide.de, 13. Dezember 2022

☞ DVFA-Monatsfrage zum Thema Kryptos und FTX-Insolvenz. finanznachrichten.de, 13. Dezember 2022

☞ Corporate Governance ist alles andere als „Gedöns“. Börsen-Zeitung, 09. Dezember 2022 (kostenpflichtiger Content)

☞ Nur ein Dax-Konzern erhält Bestnote für Unternehmensführung. dasinvestment.com, 08. Dezember 2022

☞ DVFA Scorecard for Corporate Governance 2022. frankfurt-main-finance.com, 08. Dezember 2022

☞ Munich Re in Top-Position im Governance-Ranking: Boersen-Zeitung, 07. Dezember 2022

☞ DVFA mahnt Governance-Verbesserungen an. Boersen-Zeitung, 07. Dezember 2022 (kostenpflichtiger Content)

☞ Munich Re verteidigt Top-Position im Governance-Ranking. Boersen-Zeitung, 07. Dezember 2022 (kostenpflichtiger Content)

☞ DVFA bewertet Corporate Governance in Dax & Co. Börsen-Zeitung, 01. Dezember 2022

☞ Dax, Zins, Dollar, Gold: Womit Investmentprofis im Jahr 2023 rechnen. fondsprofessionell.de, 11. November 2022

☞ Kutzers Zwischenruf: Jahresprognosen 2023 sind „gedämpft-konstruktiv“. onvista.de, 08. November 2022.

☞ DVFA Monatsfrage: DVFA Investment Professionals für 2023 gedämpft-konstruktiv. frankfurt-main-finance.com, 08. November 2022

☞ Strukturumbuch treibt Asset Manager um. portfolio-institutionell.de, 21. Oktober 2022

☞ DVFA Monatsfrage: "EZB – und sie bewegt sich doch". dfpa.info, 12. Oktober 2022

☞ Was Investment Professionals von der EZB-Politik erwarten. institutional-money.com, 11. Oktober 2022

☞ EZB – und sie bewegt sich doch. deal-magazin.com, 11. Oktober 2022

# IMPRESSUM

KONZEPTION UND INHALT: DVFA e. V.  
V.i.S.d.P.: Sina Hähnchen

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.

HERAUSGEBER:  
DVFA  
Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse  
und Asset Management e. V.

Mainzer Landstraße 47a  
60329 Frankfurt am Main  
Tel. +49 (0) 69 50 00 42 30

[info@dvfa.org](mailto:info@dvfa.org) | [www.dvfa.de/dvfa-verband](http://www.dvfa.de/dvfa-verband)

