

## Editorial

### Liebe Mitglieder!

Die Wirtschaftsindikatoren weisen wieder auf ein solides Wirtschaftswachstum hin. Die Konsumentenpreis-inflation befindet sich weltweit in einem Aufwärtstrend, getrieben von den ansteigenden Nahrungsmittel- und Energiepreisen. Das Risiko von Sekundärrunden- und Überwälzungseffekten sowie höheren Inflationserwartungen besteht vor allem in den Emerging Markets.

Viele Zentralbanken, darunter jene in den BRIC-Staaten, befinden sich in einem moderaten Zinsanhebungszyklus. Von den großen Zentralbanken könnte die Europäische Zentralbank im zweiten Quartal, wahrscheinlich im April, und auch die Bank of England im zweiten Quartal den Zinsanhebungszyklus einleiten. Neben der Staatsschuldenkrise (in der EWU), den Inflationsrisiken (in den Emerging Markets), stellt die Krise im arabischen Raum einen neuen negativen Risikofaktor dar.

In Österreich hat die Bundesregierung im Rahmen ihres Budgetpaketes die Kursgewinnbesteuerung durchgepeitscht.

Deren Ausformung ist allerdings mehr als ungünstig und trifft am Ende wieder nur „Otto Normalverbraucher“. Aus unserer Sicht wird der österreichische Kapitalmarkt dadurch geschwächt und einige Vorteile, welche der Finanzplatz Wien bietet, werden verspielt. Wir haben als ÖVFA mehrmals die Entscheidungsträger auf die Probleme hingewiesen. Unser Ziel ist es, diese ungünstigen Entscheidungen wieder rückgängig zu machen, oder auf ein verträgliches Maß zu reduzieren.

Zusätzlich zu den Lobbying Aktivitäten ist das ÖVFA Forum für Nachhaltigkeit hervorzuheben, das ein großer Erfolg war. Hier gilt unser Dank den Referenten und auch der Wiener Börse, mit der wir gemeinsam dieses Forum organisieren konnten.

Ich wünsche Ihnen beim Lesen dieses Newsletter viel Vergnügen und verbleibe

mit freundlichen Grüßen



Paul Severin



Mag. Paul Severin  
Präsident der ÖVFA

## INHALT

Editorial .....	1
Internationale	
Rechnungslegungen .....	2
DVFA/EFFAS: KPIs for ESG ...	4
ÖVFA Forum für	
Nachhaltigkeit .....	5
Forschungsprojekt .....	6
EFFAS Summer School .....	6

## Internationale Rechnungslegungen – Verankerung der ÖVFA in wichtigen Gremien auf europäischer Ebene und aktuelle Entwicklungen



### Wir danken Herrn Mag. Spandl für den folgenden Beitrag zum Thema Rechnungslegung

Die Finanzberichterstattung ist eine der wichtigsten Informationsquellen für Finanzanalysten. Deshalb wird der Beobachtung der internationalen Entwicklung schon seit jeher besonderes Augenmerk seitens der Finanzanalysten zuteil.

Die EFFAS unterhält mit der EFFAS FAC (Financial Accounting Commission) eine eigene Kommission, die sich ausschließlich mit dem Thema Finanzberichterstattung auseinandersetzt. EFFAS FAC setzt sich derzeit aus Vertretern der EFFAS Mitgliederorganisationen aus Spanien, Frankreich, Norwegen, Schweden, Schweiz, Italien, der Ukraine und Österreich zusammen. Alle Mitglieder sind bzw. waren in ihrer beruflichen Laufbahn zumindest einige Jahre als Finanzanalysten tätig. Die umfassenden Veränderungen der letzten Jahre machten es erforderlich auch in der Kommission sowohl Lehre, Wirtschaftsprüfung als auch Praxis zu vereinen. EFFAS FAC trifft sich zumindest 4 mal jährlich, darüber hinaus werden zu aktuellen Themen Besprechungen im Rahmen von Conference Calls abgehalten. EFFAS FAC hat erst kürzlich einen Comment Letter der EFFAS zu IFRS 9 Hedge Accounting an den IASB übermittelt. Ein weiterer Brief mit Anmerkungen

zum Vorschlag des IASB bezüglich Impairment im Rahmen des IFRS 9 ist in der finalen Abstimmung. Die EFFAS FAC hat auch beispielsweise einen sehr kritischen Kommentar zur neuen Segmentberichterstattung nach IFRS 8 abgegeben. Andere kommentierte Themen umfassen beispielsweise Vorschläge des IASB zur Neugestaltung der Cash-flow Präsentation oder des sonstigen Ergebnisses (other comprehensive income). Ziel der Kommission ist die besonderen Wünsche und Meinungen der User Community – und hier insbesondere der Finanzanalysten – gegenüber dem IASB zu kommunizieren. Die Kommentare beziehen sich manchmal nur auf Ausschnitte des vorgeschlagenen Regelwerks, manchmal – wie bei Hedge Accounting – wird aber auch versucht das Thema umfassend zu beleuchten. Vertreter der EFFAS FAC werden auch regelmäßig seitens des IASB zu Besprechungen in öffentlichen Foren (Analyst Representative Group) eingeladen.

Den Vorsitz der EFFAS FAC führt derzeit der Vertreter der spanischen Mitgliedsorganisation Javier de Frutos, sein Stellvertreter war bis vergangenen Herbst der Autor und ist nunmehr Jacques de Greling aus Frankreich. In den meisten Mitgliedsstaaten werden auch von den Länderorganisationen eigene Kommissionen, die sich mit Fragen der Finanzberichterstattung beschäftigen, unterhalten, wobei diese zumeist mit den nationalen Standardsetzern in der Rechnungslegung zusammenarbeiten.

Von ganz erheblicher Bedeutung ist die Vertretung der EFFAS in der EFRAG Technical Expert Group (EFRAG TEG). Seit einigen Jahren stellt die DVFA mit Herrn Dr. Carsten Zielke, dessen Schwerpunkt in der Versicherungsanalyse liegt, den Repräsentanten der User Community in diesem Komitee. Zuvor war der Autor selbst seit Gründung der EFRAG

TEG mehrere Jahre in dieser Funktion tätig. Hierbei handelt es sich um die technische Ebene, die für die Europäische Kommission Vorschläge des IASB zur Veränderung bzw. Verbesserung der internationalen Rechnungslegung hinsichtlich ihrer Geeignetheit für eine europäische Umsetzung evaluiert und im Namen Europas seine Stimme im Falle von Bedenken – auch gegenüber dem IASB – erhebt. Mitglieder sind sowohl Vertreter der Lehre, mehrerer Industrien, der Wirtschaftsprüfung und eben die Finanzanalysten. Daneben entsenden sowohl die Europäische Kommission, mehrere nationale Standardsetzer, europäische Aufsichtsbehörden sowie der IASB Beobachter (zumeist zumindest ein Board Member). Große Teile der Sitzungen sind grundsätzlich öffentlich. Die Mitglieder sind alle ehrenamtlich tätig, allerdings wird erwartet, dass die Mitglieder 30 % bis 50 % ihrer Zeit der europäischen Aufgabe widmen. Die Mitglieder der TEG werden durch ein Team von technischen Mitarbeitern aus mehreren Mitgliedsstaaten der Europäischen Union unterstützt. Diese Mitarbeiter machen eine erste Standortbestimmung bei allen Vorschlägen des IASB und stellen diese Ausarbeitungen zur Diskussion. Des Weiteren wird eine Vielzahl von Comment Letters durchgesehen und hinsichtlich der darin enthaltenen Schwerpunkte zusammengefasst. Daneben hat die EFRAG in den letzten Jahren auch

#### Zum Autor:

Mag. Friedrich Spandl, CEFA, startete seine Karriere als Analyst und war mehrere Jahre Vorsitzender des Methodenbeirats der ÖVFA. Seit 1995 ist Herr Spandl Mitglied der EFFAS FAC und war als solches mehrere Jahre seit der Gründung Mitglied der EFRAG TEG. Aktuell leitet der Autor den Bereich Bilanzen / Beteiligungen der BAWAG P.S.K.

eine zunehmend proaktive Rolle übernommen und versucht durch Papiere und Diskussionsbeiträge den IASB bereits vor der Überarbeitung eines Standards oder der Erstellung eines Entwurfs zu unterstützen.

Da aufgrund des immensen Arbeitsprogrammes (die Kommission trifft sich jeden Monat für mehrere Tage) die Abstimmung und Suche nach einer gemeinsamen Meinung ausgesprochen schwierig ist, hat die EFRAG mehrere Beratungsgremien eingerichtet.

Eine ist die EFRAG User Group die vierteljährlich zusammentritt. Die Meinungsbildung in diesem Gremium wird durch Vertreter der EFFAS FAC bzw. der nationalen Methodenkommissionen und CRUF dominiert. Österreich wird derzeit durch den Autor vertreten, allerdings zwingen berufliche Veränderungen zur Übergabe dieser Funktion an ein anderes Mitglied der ÖVFA. Die Kandidatin / der Kandidat sollte neben Reisebereitschaft (die Sitzungen finden in Brüssel statt) bzw. Bereitschaft zu mehrstündigen Telefonkonferenzen vor allem Interesse an der Entwicklung des Rechnungswesens und eine mehr als nur oberflächliche Kenntnis des aktuellen europäischen Regelwerks mitbringen. Eine zumindest verhandlungssichere Kenntnis der englischen Sprache ist unbedingte Voraussetzung für eine erfolgreiche Mitarbeit. Die Sitzungen werden durch die technischen Mitarbeiter der EFRAG hervorragend vorbereitet, sodass zur Sitzungsvorbereitung neben der Kenntnis der aktuellen Entwicklung das Studium der Kurzpapers im Wesentlichen ausreicht.

Der Autor wurde auch ersucht, einen kurzen Überblick über die derzeit wesentlichsten Themen zu geben. Anlehnung sei an das Arbeitsprogramm der EFFAS FAC genommen. Es erscheinen derzeit die Überarbeitung des IAS 39 (Finanzinstrumente) und die Vorschläge zu einem neuen Leasingstandard von größter Bedeutung zu sein. Kurz wurde auch die Diskussion über die Priorisierung der Einführung neuer Standards diskutiert. Außerhalb der Finanzanalysten scheinen kürzlich gemachte Vorschläge

zum Offsetting (Verrechnung von Aktiven mit Passiven zwecks Nettodarstellung) von großem Interesse zu sein. Die Versicherungsanalysten haben auch den zweiten Teil eines Versicherungsstandards kommentiert.

Bei der Überarbeitung von IAS 39 hat sich der IASB zum Ziel gesetzt, die neuen Vorschläge des Baseler Komitees hinsichtlich der Eigenkapitalausstattung von Banken durch geeignete und wesentlich transparentere Vorschriften zur Berichterstattung über Finanzinstrumente zu ergänzen. In einem ersten Schritt wurde bereits die Vielzahl möglicher Bewertungsalternativen auf die fortgeschriebenen Anschaffungskosten (amortised cost) und Marktwerte (fair value) beschränkt. Die Verbuchung von Absicherungsgeschäften (hedge accounting) für einzelne Transaktionen wurde gegenüber IAS 39 wesentlich vereinfacht. Während IAS 39 sehr regelgetrieben war, sind die neuen Vorschriften des IFRS 9 wesentlich mehr Prinzipien-basiert. Weiters wurden neue Regelungen hinsichtlich Wertberichtigungen vorgeschlagen. Statt wie bisher Wertberichtigungen dann zu verbuchen, wenn Wertverluste bereits eingetreten oder zumindest sehr wahrscheinlich sind (incurred loss), sind künftig erwartete Wertverluste (ausgehend von der Kundenbonität) von Anfang an zu berücksichtigen und über die Laufzeit des Geschäfts GuV-wirksam anzusparen. Die Vorschläge des IASB sind insgesamt zu begrüßen. Allerdings fehlt bislang ein ganz wesentlicher Baustein, nämlich die Neufassung der Vorschriften zu Macro Hedges (also den strategischen Positionen der Bank bzw. Absicherungsgeschäfte auf Portfolien).

Im Detail wurden zu einigen Punkten Kommentare abgegeben, um einerseits überbordende Anhangvorschriften verständlicher zu machen und andererseits arbiträre Ausweise außerhalb der Gewinn- und Verlustrechnung im sonstigen Ergebnis hintanzuhalten. Auch sind einige Wahlrechte sehr weitgehend und verschlechtern diese die Vergleichbarkeit. Insgesamt ist die Neufassung des IFRS 9 als weiteren Teil der Finanzmarktagenda der G20

## Die Plattform der österreichischen Investment-Community

- Standards
- Ausbildung
- Information

O V F A  
Oesterreichische Vereinigung für  
Finanzanalyse und Asset Management

O V F A  
Oesterreichische Vereinigung für  
Finanzanalyse und Asset Management

O V F A  
Oesterreichische Vereinigung für  
Finanzanalyse und Asset Management

O V F A  
Oesterreichische Vereinigung für  
Finanzanalyse und Asset Management

O V F A  
Oesterreichische Vereinigung für  
Finanzanalyse und Asset Management

anzusehen, die neben der neuen Regelungen im regulatorischen Bereich (als Basel III bzw. CRD IV bezeichnet) zu einer neuen Transparenz auf den Finanz- und Kapitalmärkten beitragen sollen.

Bei Leasing wird die buchhalterische Trennung von operate und finance leases aufgegeben. Künftig haben alle Leasingnehmer sowohl das Nutzungsrecht als auch die Verbindlichkeit aus dem Miet- bzw. Leasingvertrag zu passivieren. Während das Nutzungsrecht über die Vertragslaufzeit abgeschrieben wird, entspricht die Verbindlichkeit dem Barwert der Leasingverpflichtungen. In der GuV wird der auf den Vertrag entfallende Zinsanteil erfasst. Für die Bilanzierung beim Ver-

mieter bzw. Leasinggeber werden zwei unterschiedliche Methoden – je nachdem ob das Risiko auf den Leasingnehmer übertragen wird – vorgesehen. In Summe kann dies zum Umstand führen, dass das Leasing-(Miet-)objekt weder beim Leasinggeber noch beim Leasingnehmer verbucht wird sondern ausschließlich immaterielle Rechte verbucht werden. Gerade diese Ideen haben auch unter den Finanzanalysten offene Ablehnung erfahren.

Abschließend sollen noch zwei Bereiche angesprochen werden, bei welchen die Finanzanalysten nicht mit den Entwicklungen und Vorschlägen des IASB einverstanden sind.

Wir lehnen IFRS 8, in welchem auf die reine Managementsicht bei der Segmentberichterstattung abgestellt wird, vehement ab. Ohne eine offene Rückrechnung auf die Gewinn- und Verlustrechnung besteht die Gefahr einer nur sehr eingeschränkten Vergleichbarkeit der wirtschaftlichen Entwicklung zwischen Peers.

Gleichfalls auf Ablehnung stoßen Ideen des IASB hinsichtlich einer völligen Neupräsentation des Gesamtergebnisses. Gewohntes wie die GuV sollen zugunsten einer völlig neu gestalteten Bilanz, Gesamtergebnis- und Cashflow Rechnung weichen. Dieses vom IASB seit langem forcierte Projekt wurde erst kürzlich neuerlich zurückgestellt.

## DVFA/EFFAS: KPIs for ESG



**Ralf Frank , MBA, Geschäftsführer der DVFA GmbH, einer Tochter der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse & Asset Management**

Im September 2010 stellten EFFAS und DVFA in Frankfurt die KPIs for ESG 3.0 vor, ein Rahmenwerk für die Unternehmensberichterstattung sowie die finanzanalytische Integration von ökologischen und gesellschaftlichen Aspekten sowie Corporate Governance (international: ESG, für environmental, social and governance issues).

Das Rahmenwerk definiert Leistungsindikatoren ("KPIs") sowohl auf allgemeiner d.h. unternehmensübergreifender Ebene wie auch spezifisch für

Branchen. Dabei orientiert sich KPIs for ESG am Stoxx Industry Classification Benchmark (ICB). Der Standard listet Indikatoren für insgesamt 114 Subsektoren auf und dürfte damit weltweit einer der wenigen Berichtsstandards für ESG sein, der sich nicht nur an in Kapitalmärkten gebräuchlichen Klassifizierungsinstrumenten orientiert sondern auch dem Umstand Rechnung trägt, dass eine sinnvolle Analyse unternehmerischer Leistungsaspekte auf möglichst granulare Daten angewiesen ist.

KPIs for ESG sind ein exzellentes Rollenvorbild für die Zusammenarbeit von nationalen Verbänden und EFFAS, dem europäischen Dachverband der Berufsverbände der Investment Professionals. Die Kommission Non-Financials des DVFA e.V. beschäftigt sich seit 2005 mit der Erarbeitung Indikatoren für nicht-finanzielle Leistungsaspekte.

In enger Abstimmung mit der EFFAS Commission on ESG (CESG) unter der Leitung von Fritz Mostböck, Mitglied des Vorstands ÖVFA und Erste Group, werden Themenaspekte und die dazu identifizierten Indikatoren dis-

kutiert und einer Validierung zugeführt. Dabei fungiert das Gremium der DVFA als ein "Labor", in dem Leistungsindikatoren identifiziert und definiert werden, während CESG die Validierung und Verankerung in europäischen Kapitalmärkten verantwortet. Seit 2007 besitzen KPIs for ESG 3.0 die Anerkennung von EFFAS als europäischer Standard (Endorsement).

DVFA/EFFAS KPIs for ESG 3.0 wurden in den vergangenen Jahren (und auch bereits vor der Veröffentlichung der finalen Version für ausgewählte Branchen) zu zahlreichen Gelegenheiten dem Fachpublikum vorgestellt so z.B. bei den ESG Disclosure Workshop der Europäischen Kommission in 2009, bei der XBRL Global Conference in Washington in 2008, beim World Business Council for Sustainable development (WBCSD), beim World Economic Forum (WEF) und anderen.

Einhellige Meinung vieler Experten im Bereich Corporate Reporting ist, dass die KPIs for ESG 3.0 eine Lücke zwischen der "klassischen" Finanzberichterstattung und der weitgehend noch nicht standardisierten Nachhaltigkeitsberichterstattung schließen.

Seit Oktober 2010 ist EFFAS im International Integrated Reporting Committee (IIRC) vertreten. Das IIRC wurde gemeinsam von der Global Reporting Initiative (GRI) und Accounting for Sustainability (A4S) gegründet. A4S wie auch IIRC werden unterstützt vom Price of Wales. Praktisch alle Standardsetter im Bereich der Unternehmensberichterstattung wie IASB, FASB, GRI, IFAC, WBCSD u.a. sind Mitglieder der IIRC. Ziel dieser Initiati-

ve ist die Erstellung eines Rahmenwerkes für integrierte Unternehmensberichte d.h. die möglichst umfassende Zusammenführung von Nachhaltigkeitsdaten und Finanzdaten in einem geschlossenen und kohärenten Standard für kapitalmarktorientierte Leistungsberichte von Unternehmen. Die DVFA/EFFAS KPIs for ESG 3.0 wurden als wichtiger Bestandteil eines Standards für integrierte Berichte anerkannt.

Bereits seit 5 Jahren veranstalten DVFA und EFFAS gemeinsam die Taking ESG into Account Conference, die als "Schaufenster" für die gemeinsamen Aktivitäten innerhalb von EFFAS im Bereich Sustainability dienen.

In 2011 ist geplant, diese Konferenz in Madrid abzuhalten, während im Juni 2011 in Frankfurt eine Konferenz über Integrated Reporting stattfinden wird.

## ÖVFA Forum für Nachhaltigkeit

Das Thema Nachhaltigkeit hat in unserer Vereinigung einen hohen Stellenwert. Dies zeigt auch die Tatsache, dass die ÖVFA einen eigenen Arbeitskreis gegründet hat, der von Herrn Dr. Pinner geleitet wird.

Der Bedeutung des Themas wird auch im Rahmen des Börsepreises dadurch Rechnung getragen, dass im Jahre 2010 schon zum zweiten Mal ein Nachhaltigkeits-Preis vergeben wurde, wobei die Firma BENE den ersten Platz belegte. Unsere Vereinigung hat nun einen Schritt in Richtung Institutionalisierung dieses Themas getan und wird in regelmäßigen Abständen Workshops zum Thema Nachhaltigkeit veranstalten, um die Financial Community zu informieren. Die Wiener Börse unterstützt dieses Vorhaben.

Zielgruppen dieser Informationstätigkeit sind neben den Mitgliedern unserer Vereinigung Mitglieder der C.I.R.A. (Investor Relations-Beauftragte aus den börsennotierten Unternehmen), Asset Manager (ausgewählte Private Banker) sowie andere Entscheidungsträger (z.B.: FMA, Finanzministerium).

Am 22. Februar 2011 fand das erste ÖVFA Forum für Nachhaltigkeit in der Säulenhalle der Wiener Börse statt.

Nach der Begrüßung der zahlreich erschienenen Gäste durch die Herren *Heinrich Schaller*, Vorstandsmitglied der Wiener Börse, und *Paul Severin*, Präsident der ÖVFA, hielt unser Vizepräsident *Fritz Mostböck* das Impulsreferat mit dem Thema **"Warum ist**

### nachhaltiges Wirtschaften und Investieren nicht aufzuhalten?"

In seinem Beitrag wies Herr Mostböck darauf hin, dass die derzeitige Krise kein regionales, sondern ein globales Problem ist. In der Diskussion, die notwendiger Weise auf globaler Ebene geführt werden muss, spielt corporate responsibility eine entscheidende Rolle. Corporate responsibility ist kein Marketing-Gag, sondern die Grundlage für den nachhaltigen Erfolg und damit für die nachhaltige Wertsteigerung eines Unternehmens. Herr Mostböck betonte auch die Wichtigkeit dieses Themas für die ÖVFA und unsere Dachorganisation EFFAS und nannte in diesem Zusammenhang den im September vergangenen Jahres veröffentlichten *EFFAS/DVFA Report on Sector KPIs for ESG*.

Dem Impulsreferat folgte der Vortrag **"Lohnt sich nachhaltiges Investieren?"** von Herrn *Reinhard Friesenbichler*, RFU, Forum Nachhaltige Geldanlagen. Herr Friesenbichler erläuterte, wie nachhaltiges Investment funktioniert und ob sich ein langfristiger Investment-Ansatz im Hinblick auf Risiko & Performance lohnt.

Den Reigen der Vortragenden schloss Herr *Ralf Frank*, Managing Director DVFA/EFFAS, der zu dem Thema **ESG – eine Modeerscheinung?** sprach. Herr Frank hat für diese Ausgabe unseres Newsletter auch den Artikel DVFA/EFFAS: KPIs for ESG verfasst. Aspekte der ESG (environmental, social and governance issues)

werden immer wichtiger; der Vortragende führte aus, dass zunehmend institutionelle Anleger die Integration von ESG-Aspekten von Asset Managern und Brokern fordern. Die rasante Entwicklung zeigt sich auch darin, dass sich Analystenvereinigungen (EFFAS), die europäische Kommission und akademische Institutionen (z.B. die Harvard Business School) dieses Themas in steigendem Maße annehmen.

Auf diese Vorträge folgte eine **Podiumsdiskussion** unter dem Titel **Ist „Nachhaltigkeit“ nur Marketing oder steckt mehr dahinter?** Auch das Panel der Diskussion, die von Herrn *Wolfgang Pinner* moderiert wurde, war hochkarätig besetzt:

- *Günter Bergauer*, Vorstandsdirektor Schelhammer & Schattera
- *Ralf Frank*, Managing Director DVFA
- *Heidrun Kopp*, RZB Group Corporate Responsibility
- *Christian Plas*, Managing Partner und Unternehmensberater für „Nachhaltigkeit“
- *Philipp Gaggl*, Leiter Nachhaltigkeitsexpertenteam PwC Österreich.

An die interessanten Thesen der Vortragenden schloss sich eine lebhaft Diskussion. Die Teilnehmer waren einhellig der Meinung, dass diese Initiative der ÖVFA für die Financial Community sehr wichtig ist, und gaben ihrer Hoffnung Ausdruck, dass dieses Informationsforum auch in der Zukunft seine Fortsetzung finden wird.

## Forschungsprojekt zum Entscheidungsverhalten von Investoren am Aktienmarkt

Im Rahmen eines Forschungsprojekts führt das Institut für Wirtschaft und Ökologie der Universität St. Gallen, Schweiz (HSG), eine Umfrage zum **Entscheidungsverhalten von Investoren am Aktienmarkt** durch.

Als Teilnehmer für diese Studie werden institutionelle Investoren, z.B. Fund Manager, Analysten, Portfolio Manager und alle die beruflich in Aktien investieren, gesucht.

Die ÖVFA unterstützt dieses Forschungsprojekt und ersucht Sie, an dieser Umfrage teilzunehmen bzw. auch den Link an interessierte Bekannte weiterzuleiten. Der Fragebogen zur Studie ist online abrufbar unter:

Link: <http://www.aktieninvestment.ch>  
Passwort: OVFA

Konkret geht es in diesem Forschungsprojekt darum, die Entscheidungskriterien bei der Aktienselektion in verschiedenen Industriekontexten genauer zu erforschen und mehr über unterschiedliche Denkprozesse von institutionellen Investoren zu erfahren.

Die Umfrage dauert ungefähr 10 bis 15 Minuten und kann direkt im Internet ausgefüllt werden.

Die ÖVFA dankt für Ihre Mitarbeit und wird über das Ergebnis des Forschungsprojektes berichten.

## EFFAS Summer School 2011

Auch heuer wird in Madrid wieder die EFFAS Summer School stattfinden. Es können sich seitens der ÖVFA 10 Mitglieder kostengünstig (freie Unterkunft, Teilnahmegebühr nur EUR 250) anmelden, insgesamt ist die Teilneh-

meranzahl jedoch auf die ersten 200 Anmeldungen beschränkt.

Für Voranmeldungen können Sie Frau Stinnes im EFFAS-Büro unter [claudia.stinnes@effas.com](mailto:claudia.stinnes@effas.com) kontaktieren.



### IMPRESSUM:

Herausgeber: ÖVFA  
Verantwortlich:  
Dr. Gerhard Edelmann

A-1010 Wien  
Eßlinggasse 17/5  
T: +43-1-533 50 50  
F: +43-1-533 50 50 33  
E: [office@ovfa.at](mailto:office@ovfa.at)  
I: <http://www.ovfa.at>

ZVR: 386256122  
Bundespolizeidirektion Wien

Bezugsbedingungen: Der Newsletter erscheint unregelmäßig und ist ein kostenloser Service für Mitglieder der ÖVFA. Der Bezug ist zu jedem Zeitpunkt kündbar.

Der ÖVFA-Newsletter kann per EMail bestellt und abbestellt werden über: [office@ovfa.at](mailto:office@ovfa.at)

Datenschutz: Die Empfängerdaten werden vertraulich behandelt und in keinem Fall an Dritte weitergegeben.

Haftungsausschluss: Der Inhalt des Newsletters ist nach bestem Wissen und Kenntnisstand erstellt worden. Haftung und Gewähr für die Korrektheit, Vollständigkeit und Qualität der Inhalte sind ausgeschlossen. Die Informationen stellen keine steuerliche oder rechtliche Beratung dar und begründen kein Beratungs-verhältnis.