

## ETHIK ALS LERNINHALT

**CFA Die Ausbildung von Finanzfachleuten ist zentral, um verloren gegangenes Vertrauen in die Branche wieder aufzubauen. Wichtig ist dabei nicht nur die Vermittlung von relevantem Fachwissen, sondern vor allem auch von berufsethischen Werten. JOHN ROGERS**

**PRAXISRELEVANTE AUSBILDUNG** Die Finanzindustrie durchlebt seit der Finanzkrise einen markanten Umbruch. Die Branche wurde bis in die Grundfesten erschüttert. Nicht zuletzt geht es nun darum, das verloren gegangene Vertrauen wiederzuerlangen. Eine wichtige Rolle spielen dabei globale Branchenorganisationen wie das CFA Institute sowie ihre Aus- und Weiterbildungsangebote. Denn bestens ausgebildete Profis sind das Fundament einer nachhaltig agierenden Finanz- und Investmentindustrie.

Das CFA Institute verleiht unter anderem den in der Branche sehr gefragten Abschlusstitel Chartered Financial Analyst (CFA). Der entscheidende Faktor im Prozess der Vertrauensbildung ist zum einen, dass den künftigen Finanzprofis Fachwissen vermittelt wird, das relevant für die Ausübung ihres Berufs ist. Zum andern ist aber auch die Vermittlung von professionellen Werten von entscheidender Bedeutung.

Um die für die Branche praxisrelevanten Lerninhalte zu erfassen, führt das CFA Institute regelmässig Auswertungen durch. Allein im letzten Jahr wurden zwanzig Diskussionsrunden mit Praxisvertretern in Finanzzentren rund um den Globus veranstaltet. Die Rückmeldungen der Praxis bilden die Basis für die Anpassungen der Lerninhalte des CFA Programms. So wurden zuletzt die Lerninhalte des CFA-Programms im Bereich Behavioral Finance aktualisiert, da psychologische Faktoren zunehmend den Entscheidungsfindungsprozess beim Investieren beeinflussen. Die Literatur zur Effizienz der Kapitalmärkte wurde revidiert, um die Diskussion über die Effizienz bzw. Ineffizienz der Märkte und die entsprechenden Auswirkungen auf die Asset Allocation sowie die Performancebewertung zu fördern.

**ANGEPASSTE LEHRPLÄNE** Weiter wurden die Lerninhalte zur Illiquidität auf den Finanzmärkten aufgewertet, indem neu verstärkt die Konsequenzen von illiquiden Märkten für die Wertschriftenpreise und das Risikomanagement thematisiert werden. Zudem erhielt zuletzt im Ausbildungsteil zu festverzinslichen Anlagen das Fachwissen zu fundamentalen Kreditrisikomodellen und marktbasierter Modellen grösseres Gewicht. Weiter werden Einflüsse der Corporate Governance auf die Unternehmensbewertung und auf das Risikomanagement hervorgehoben.

Neben der fachlichen Qualität, für die der CFA-Abschluss steht, ist für die Vertrauensbildung insbesondere die Einhaltung von berufsethischen Werten und Standards zentral. Unternehmensleiter, Vermögensverwalter und institutionelle Investoren handeln alle auf Vertrauensbasis und tragen gegenüber dem Endkunden hohe Verantwortung. Als Berufsstand müssen alle dasselbe Verständnis davon haben, was ethisches und professionelles Verhalten bedeutet. Die Aus- und Weiterbildung bildet dafür das Fundament.

Für Finanz- und Investmentfachleute gibt das CFA Institute einen Ethikkodex vor. Er beschreibt die Prinzipien für ein integriertes, kompetentes, sorgfältiges, respektvolles und ethisches Handeln. Er fordert Urteilsvermögen sowie die Ausübung der Tätigkeit in professioneller und ethischer Weise. Und er postuliert die permanente Verbesserung der eigenen fachlichen Kompetenz sowie die Motivation von Nicht-CFA-Charterholders, das Gleiche zu tun.

**15% ETHIKFRAGEN AN DER PRÜFUNG** Der Kodex wird durch Standards für professionelles Verhalten im konkreten Berufsalltag untermauert. Sie decken Professionalität, die Integrität der Kapitalmärkte, die Pflichten gegenüber Kunden und Arbeitgebern, Investmentanalysen und Empfehlungen sowie Interessenkonflikte ab.

So dürfen sich CFA-Charterholders und Kandidaten beispielsweise nicht bei Praktiken engagieren, die Handelsvolumen oder Marktpreise künstlich verzerren mit der Absicht, andere Marktteilnehmer zu täuschen. Falls sie im Besitz von nicht öffentlichen Informationen sind, die den Wert einer Anlage beeinflussen könnten,

ist ihnen nicht erlaubt, Wertpapiere zu handeln oder andere zu derartigen Handlungen anzustiften.

Das Vermitteln von ethischen und professionellen Standards ist seit der Gründung des CFA Institute 1963 eine zentrale Voraussetzung für den Abschluss des CFA-Programms. Der Ethikfokus ist heute gar stärker denn je: Der Anteil des Fachgebiets an den Prüfungen beträgt bis zu 15%. Zudem verpflichten sich Kandidaten und Absolventen, im Berufsalltag den Ethikkodex und die Standards für professionelles Verhalten zu respektieren, und sie müssen dies jedes Jahr wieder offiziell bestätigen. Wer dies versäumt oder den Kodex verletzt, muss im Extremfall mit der Aberkennung der CFA-Charter rechnen, was die berufliche Reputation schädigt.

**ETHIK BERUHT AUF GELERNTEM VERHALTEN** Die Anwendung der Berufsethik beruht grösstenteils auf gelerntem Verhalten. Ein Arbeitnehmer mit fixen Produktionsvorgaben kann normalerweise nicht zwischen seinen persönlichen Interessen und den Interessen der Anspruchsgruppen unterscheiden. Eine Pensionskasse tut sich vermutlich schwer, wenn sie vom Gesetzgeber gedrängt wird, in lokale Immobilienprojekte zu investieren, die nicht die Interessen der Versicherten verfolgen. Ein Portfoliomanager, der gemäss seinem Performanceerfolg ohne weitere Risikoauflagen kompensiert wird, kann Risikopositionen eingehen, ohne irgendwelche schriftlichen Regelungen zu brechen. Das sind einfache Beispiele von Konstellationen, die Interessen von Kunden schädigen können. Und sie sind umso heikler, wenn Anreizsysteme einen in die falsche Richtung ziehen.

Investorenlegende Warren Buffett sagte einst: «Man braucht zwanzig Jahre, um eine Reputation aufzubauen, und fünf Minuten, um sie zu ruinieren. Wenn Sie darüber nachdenken, werden Sie die Dinge anders angehen.» Und das CFA Institute sagt in seinem Ethikkodex: «Setze die Integrität des Berufsstands und die Interessen der Kunden immer über deine eigenen Interessen.» n

**John Rogers, CFA, ist Präsident und CEO des CFA Institute, [www.cfainstitute.org](http://www.cfainstitute.org)**

[Bildansicht](#)

[drucken](#)

[Seite schliessen](#)