



27.7.2017

SIX Swiss Exchange AG

SIX Exchange Regulation

Selnaustr. 30

Postfach

CH-8001 Zürich

ausschliesslich per Email an: FR_Vernehmlassung@six-swissexchange.com

**Vernehmlassung zur
Richtlinie betreffend Alternativen Performancekennzahlen**

Sehr geehrter Herr Zemp, sehr geehrter Herr Suter
Sehr geehrte Damen und Herren

Sie haben am 30. Mai 2017 die interessierten Kreise eingeladen, zum Entwurf der Richtlinie zur Anwendung von Alternativen Performancekennzahlen (APM) Stellung zu beziehen. Für die Zustellung der Vernehmlassungsunterlagen in der obgenannten Angelegenheit danken wir Ihnen bestens.

1. Einleitung

SwissHoldings, der Verband der Industrie- und Dienstleistungskonzerne in der Schweiz umfasst derzeit 63 Mitgliedfirmen, die mehrheitlich an der SIX Swiss Exchange kotiert sind. Die börsenkotierten Mitglieder unserer Vereinigung machen dabei rund 70 Prozent der gesamten Börsenkapitalisierung der Publikumsgesellschaften aus. Eine Vielzahl unserer Mitglieder ist von den Bestimmungen der SIX Exchange Regulation (SER) unmittelbar betroffen.

Zusammenfassend die **Haltung von SwissHoldings**:

- **SwissHoldings begrüsst**, dass die SER eine Richtlinie zu den Alternativen Performancekennzahlen einführen will.
- Wir **unterstützen den Vorschlag**, dass sich die Richtlinie im Wesentlichen an den Grundsätzen der internationalen Standards von ESMA und IOSCO orientiert.
- Die Richtlinie soll in den **drei Kernbereichen «Überleitung», «Transparenz» und «Stetigkeit» jedoch stärker an die Vorgaben von ESMA und IOSCO herangeführt werden.**

Gerne nehmen wir zum Regulierungsvorhaben wie folgt Stellung:

2. Ausgangslage

Die Alternativen Performancekennzahlen nehmen in der heutigen Kapitalmarktkommunikation eine wichtige Stellung ein. Viele kotierte Unternehmen publizieren derzeit zusätzlich zur ordnungsgemässen Rechnungslegung nach einem anerkannten Standard solche Performancekennzahlen. Der Grund hierfür ist, dass diese Kennzahlen es den Unternehmen ermöglichen, massgeschneiderte Informationen zur Unternehmensaktivität und insbesondere zur Bezugsgrösse „Unternehmensleistung“ auszuweisen. So gibt es beispielsweise nach regulärer Rechnungslegung derzeit wenig Spielraum, um betriebsfremde Sondereinflüsse separat zu veröffentlichen. Weiter schreibt etwa der IFRS-Rechnungslegungsstandard den „*Mixed Model Approach*“ vor, welcher infolge der damit einhergehenden Unterscheidung zwischen „*Net Income*“ und „*Other Comprehensive Income*“ die Volatilität der ausgewiesenen Gewinne zusätzlich erhöht. Die Verwendung von APM ist damit oftmals Ausdruck des Bestrebens des Managements, mehr Gewicht in der Kommunikation auf die eigentliche betriebsbezogene Unternehmensleistung zu legen.

3. Zahlen und Fakten zur Verwendung von Performancekennzahlen durch Schweizer Konzerne

Der Trend hin zu APM ist ungebrochen hoch. Immer mehr Konzerne weisen in ihrer Rechnungslegung solche Kennzahlen aus. Gemäss einer Studie der Universität St. Gallen publizieren die kotierten Schweizer Konzerne durchschnittlich zwei APM; bei

einzelnen Unternehmen lag dieser Wert gar bei 9 APM¹. Die gängigsten Kennzahlen sind die so genannten „*Earnings before*“-Grössen wie EBT («*Earnings before Taxes*»), EBIT («*Earnings before Interest and Taxes*») und EBITDA («*Earnings before Interest and Taxes, Depreciation and Amorisation*»). Die Analyse hat zudem aufgezeigt, dass von Investorensseite diese Kennzahlen stark genutzt werden.

4. Generelle Einschätzung von SwissHoldings zum Regulierungsvorhaben

SwissHoldings teilt die Einschätzung der SER, dass die APM neben dem anerkannten Nutzen auch Herausforderungen mit sich bringen. Da die Unternehmen die Zusammensetzung dieser Kennzahlen eigenständig definieren, ist es für die Nutzer infolge der Vielfalt im Aufbau und der fehlenden Standardisierung in der Darstellung dieser Zahlen nicht immer einfach, die Orientierung und den Überblick zu behalten. Es besteht damit das Risiko von Fehlschlüssen bei Investoren. SwissHoldings begrüsst deshalb, dass die SER sich entschieden hat, eine Richtlinie für die Verwendung der APM zu entwickeln. Dies entspricht auch dem internationalen Trend. Weltweit haben die Regulierungsbehörden in den letzten Jahren Ansätze entwickelt, um die Verwendung der APM zu standardisieren.

5. Bemerkungen zu den Grundsätzen der Richtlinie

Wir begrüssen die von der SER für die Richtlinie definierten Grundsätze, wie sie im Vernehmlassungsschreiben ausgeführt sind. Insbesondere befürworten wir, dass die Richtlinie sich bei diesen Prinzipien an den entsprechenden, auf internationaler Ebene verabschiedeten Standards orientiert – wobei hierbei die Ansätze der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) und der internationalen Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (IOSCO) besonders gewichtet werden. Unsere Mitgliedunternehmen sind weltweit tätig. Sie sind in dieser Funktion auf global abgestimmte Leitlinien angewiesen.

¹ Vgl. Leibfried, Lenzin: Pro-forma-Kennzahlen am Schweizer Aktienmarkt, IRZ, Heft 02, Februar 2014

Es ist unseren Mitgliedern ein Anliegen, dass die Richtlinie die drei Kernforderungen der ESMA-Leitlinie „Alternative Leistungskennzahlen“ und des IOSCO-Statement „Non-GAAP Financial Measures“ abbildet.

Konkret betrifft dies die folgenden Forderungen:

- Transparente Herleitung aus den GAAP-Grössen („Überleitung“);
- Begründung des zusätzlichen Nutzens der APM („Transparenz“);
- Angabe von Vorjahreszahlen und Stetigkeitsregeln („Stetigkeit“).

Während die Anforderungen der ESMA und der IOSCO in diesen Grundsätzen vereinheitlicht sind, ist die SER-Regelung bezüglich diesen drei Punkten aus unserer Sicht zu offen formuliert und lässt zu grosse Diversität zu.

Wir anerkennen die Bemühungen der SER, den administrativen Aufwand und die Belastung für die Unternehmen tief zu halten, indem die Regulierung Abweichungen zulässt. Gleichwohl möchten wir die SIX Group ersuchen, die Richtlinien näher an die entsprechenden Vorgaben der ESMA und IOSCO auszurichten. Denn dies ist eine Voraussetzung dafür, dass mit der Regulierung die erstrebte Standardisierung erreicht und damit das Vertrauen in die Berichterstattung über APM gestärkt werden kann.

Unternehmen weisen auf ihre APM beispielsweise in Medienmitteilungen, in Investorenpräsentationen oder im eigentlichen Finanzteil des Geschäftsberichtes hin. Dabei verlangt der Markt, dass ortsnahe referenziert wird. Wir begrüssen daher, dass die SER offen lässt, wo die APM kommuniziert werden. Das Unternehmen muss die Kennzahlen dort platzieren können, wo sie nach eigener Einschätzung am wirkungsvollsten sind. Die Richtlinie schreibt jedoch vor, dass die geforderten Erläuterungen zur Verwendungsweise der APM – sei es auch nur mit Querverweis – dort zu erfolgen haben, wo die Zahlen zitiert werden. Allenfalls könnte dies im Regularium klarer formuliert werden.

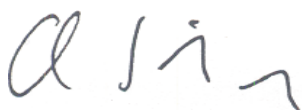
6. Vorschläge zur Formulierung der Richtlinie

Wir haben unsere Formulierungsvorschläge direkt in die Beilage 1 eingefügt.

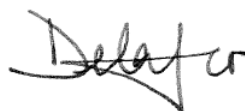
Wir danken Ihnen für die Möglichkeit zur Stellungnahme und für die Kenntnisnahme unserer Position. Für allfällige Erläuterungen zu unseren Ausführungen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

SwissHoldings
Geschäftsstelle



Christian Stiefel
Vorsitzender der Geschäftsleitung



Denise Laufer
Bereichsleiterin

Beilage: Anhang „Beilage 1“

cc – SH-Vorstand