

SIX Exchange Regulation
SIX Swiss Exchange AG
Selnastrasse 30
Postfach 1758
8021 Zürich

Per Email: vernehmlassung@six-group.com

*Treuhand-Kammer
Limmatquai 120
CH-8001 Zürich*

*Telefon +41 44 267 75 75
Telefax +41 44 267 75 85*

*Briefadresse:
Postfach 1477
CH-8021 Zürich*

*www.treuhand-kammer.ch
dienste@treuhand-kammer.ch*

Zürich, 17. Oktober 2011

Vernehmlassung zur Richtlinie betr. Management Commentary (RLMC)

Sehr geehrter Herr Lüchinger,
sehr geehrter Herr Leu

Wir bedanken uns für die Möglichkeit zur Stellungnahme zu einer geplanten Richtlinie betr. Management Commentary (im Folgenden: Richtlinie).

In den letzten Jahren wird verstärkt diskutiert die bestehende Finanzberichterstattung durch eine zusätzliche Managementberichterstattung zu ergänzen. Unstrittig entspricht dies einem gewissen Bedürfnis der Anleger nach vermehrter qualitativer Information über ihr (geplantes) Investment, auch im Hinblick auf das in den letzten Jahren stark gestiegene Risikobewusstsein der Anleger. Diesem Bedürfnis entsprechen die kotierten Gesellschaften bereits heute. So hat sich auch ohne Regulierung eine entsprechende Offenlegungspraxis etabliert. Zum Teil beklagen denn auch Investoren und Berichtsadressaten gegenwärtig eine zunehmende Informationsflut.

Vor diesem Hintergrund möchten wir die grundsätzliche Frage aufwerfen, ob eine Regulierung in Form einer Richtlinie zwingend notwendig ist. Eine eher liberale Haltung entspricht nicht nur guter Schweizer Tradition, sondern ist auch aus Wettbewerbsoptik durchaus diskussionswürdig. Im internationalen Umfeld werden Unternehmen bei der Frage, an welchem Standort sie eine Kotierung beantragen, neben den Zulassungshürden auch die Folgekosten für Offenlegungen und Berichterstattung berücksichtigen. Insoweit möchten wir empfehlen den Unternehmen die Anwendung einer allfälligen Richtlinie im Sinne einer "best practice" frei zu stellen.

Unsere Haltung ergibt sich gerade auch vor dem Erfahrungshintergrund, dass in Jurisdiktionen, in denen gesetzliche Regelungen zur Lageberichterstattung bestehen, vielfach zu beobachten ist, dass die betroffenen Unternehmen sehr allgemein gehaltene und oftmals austauschbare Informationen offenlegen. Diese Offenlegungspraxis ergibt sich aufgrund des unstrittig unlösbaren Dilemmas dem Bedürfnis des Adressaten nach Transparenz gerecht zu werden, ohne im Gegenzug die Wettbewerbsfähigkeit des Unternehmens zu untergraben und die Geheimhaltungspflicht zu verletzen. Die gemachten Ausführungen in den Lageberichten sind demzufolge teilweise von fragwürdiger Qualität.

Angesichts dieser Tatsache hat auch das International Accounting Standards Board (IASB) mit seinem Practice Statement „Management Commentary“ den Weg der Freiwilligkeit beschritten und eben nicht einen für die IFRS-Anwender verpflichtenden IFRS geschaffen. Vielmehr sollten flexible Leitlinien gesetzt werden, so dass unternehmensspezifische Aspekte bei der Lageberichterstattung berücksichtigt werden können.

Weiterhin geben wir zu bedenken, dass im FER-Rahmenkonzept bereits gewisse verpflichtende Vorgaben zur inhaltlichen Ausgestaltung des Jahresberichts für Swiss GAAP FER Anwender enthalten sind. Es erscheint uns nicht unmittelbar nachvollziehbar, warum für Emittenten, die nach IFRS oder US-GAAP Rechnung legen, andere und zum Teil weitergehende Offenlegungsverpflichtungen gelten sollen. Das Informationsbedürfnis der Anleger ist im Grundsatz unabhängig vom angewendeten Regelwerk der Rechnungslegung.

Sollte sich jedoch die Meinung durchsetzen, dass eine verpflichtende Richtlinie auch im Schweizer Börsenumfeld angezeigt sei, so möchten wir zumindest zur Diskussion stellen, den Unternehmen die Form und Struktur des Management Commentary zu überlassen. Die nunmehr in Art. 5 "Gegenstand der Informationen" vorgegebene zwingende Struktur sollte daher fallengelassen werden. Eine inhaltliche Konkretisierung der im Management Commentary zu diskutierenden Aspekte könnte davon unabhängig jedoch durchaus in einem Anhang zu einer allfälligen Richtlinie vorgenommen werden.

Für Rückfragen stehen Ihnen die Unterzeichner gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse



Dr. Thorsten Kleibold
Geschäftsleitung
Treuhand-Kammer



Dr. Matthias Jeger
Präsident
Subkommission Rechnungslegung

Beilage:

Tabelle Richtlinie mit Kommentaren