

Ethos Stiftung  
Place Cornavin 2  
Case postale  
CH-1211 Genève 1  
T +41 (0)22 716 15 55  
F +41 (0)22 716 15 56  
www.ethosfund.ch

SIX Swiss Exchange SA  
SIX Exchange Regulation  
Pfingstweidstrasse 110  
8005 Zürich

Genf, 17. Juli 2017

## **Kommentare der Ethos Stiftung zur Vernehmlassung der SIX Exchange Regulation zur Richtlinie über alternative Performancekennzahlen (APM)**

### **1. Einführung**

In der Ethos Stiftung sind 226 schweizerische institutionelle Investoren zusammengeschlossen, bei denen es sich mehrheitlich um Pensionskassen handelt, die dem Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG) unterstellt sind und die einen beträchtlichen Teil ihrer Guthaben in Schweizer Aktien anlegen, die an der Schweizer Börse SIX Swiss Exchange kotiert sind. Über ihre Gesellschaft Ethos Services SA bietet die Ethos Stiftung den institutionellen Investoren verschiedene Dienstleistungen wie nachhaltige Anlagefonds, Beratung bei der Ausübung ihrer Stimmrechte, ESG-Bewertungen kotierter Gesellschaften und ein Dialogprogramm mit diesen Unternehmen. Ethos ist insbesondere auf die Analyse der an der Schweizer Börse kotierten Emittenten spezialisiert.

Im Rahmen ihrer Analysen benutzt Ethos die von den kotierten Gesellschaften veröffentlichten finanziellen und nichtfinanziellen Informationen. Damit ist die Stiftung von der vorliegenden Vernehmlassung zum Vorentwurf einer neuen Richtlinie über alternative Performancekennzahlen direkt betroffen.

### **2. KOMMENTARE DER ETHOS STIFTUNG**

#### **2.1 Unterstützung für den Grundsatz, die Veröffentlichung alternativer Performancekennzahlen zu regulieren**

Die Ethos Stiftung unterstützt den Vorschlag der SIX Exchange Regulation, eine neue Richtlinie über die alternativen Performancekennzahlen einzuführen. Tatsächlich stellt Ethos seit mehreren Jahren fest, dass immer mehr Unternehmen alternative Performancekennzahlen verwenden. Dies ist insbesondere bei Pressecommuniqués über die Ergebnisse der Aktiengesellschaften der Fall, aber auch bei den Vergütungsberichten von Emittenten. Das Fehlen klarer Regeln über die Verwendung dieser Indikatoren erschwert das Lesen der Informationen. Diese sind in den Jahresberichten von Jahr zu Jahr kaum vergleichbar, ebensowenig wie mit den Kennzahlen der anderen Unternehmen.

Im Rahmen des Vergütungsberichts ist die Verwendung von Kriterien, die auf alternativen Performancekennzahlen basieren, sehr häufig und behindert gegenwärtig eine klare Analyse des Bezugs zwischen der Leistung und der variablen Vergütung. Angesichts des Fehlens einer Richtlinie ist die aktuelle Art und Weise, wie die Performance mit alternativen Kennzahlen gemessen wird, nicht zufriedenstellend. Denn jeder Emittent hat freie Hand, die buchhalterischen Ergebnisse zu seinem Vorteil zu «korrigieren», ohne deswegen unbedingt Erklärungen liefern zu müssen, um deren Auswahl zu rechtfertigen. Bei den Vergütungen für die Führungsinstanzen kann das im

Vergleich mit der nach anerkannten Standards erfolgten Rechnungslegung zu ungerechtfertigten variablen Vergütungen führen.

Ethos begrüsst deshalb den Vorschlag der SIX Exchange Regulation, in diesem Bereich Regelungen zu erlassen. Die zusätzlich verlangten Angaben sind entscheidend, damit die Anleger die von gewissen Unternehmen verwendeten alternativen Performancekennzahlen richtig verstehen und interpretieren können. So ist es vor allem wichtig, dass die folgenden Grundsätze des Vorentwurfs beibehalten werden:

- Verständliche Definition und klare, aussagekräftige Bezeichnung der APM
- Bezug zu vergleichbaren Kenngrössen gemäss dem Abschluss nach anerkanntem Rechnungslegungsstandard
- Die alternativen APM sind nicht stärker hervorzuheben als die Kenngrössen gemäss Abschluss nach anerkanntem Rechnungslegungsstandard
- Veröffentlichung der Vergleichsinformationen
- Kohärenz bei der Anwendung

## **2.2 Erklärung zur Verwendung der APM**

Den Regelungen der ESMA und der IOSCO entsprechend ist Ethos der Ansicht, die Richtlinie müsse die Emittenten verpflichten, den Grund für die Verwendung alternativer Performancekennzahlen zu erklären und zu rechtfertigen.

Für Ethos ist es wichtig, dass die Anleger den Grund für die Verwendung derartiger Indikatoren kennen, die manchmal ein deutlich anderes Bild der Ergebnisse als die Rechnungslegung nach anerkannten Standards vermitteln. Gewisse Gründe sind manchmal besser gerechtfertigt als andere, und es ist Sache der Investoren, die Stichhaltigkeit der Verwendung solcher Kennzahlen zu beurteilen. In diesem Kontext scheinen Ethos Erklärungen der Emittenten absolut notwendig zu sein.

## **2.3 Erklärung zu den vorgenommenen Anpassungen**

Ethos ist der Ansicht, die Richtlinie müsse die Emittenten verpflichten, die alternativen Performancekennzahlen mit den veröffentlichten Indikatoren gemäss Rechnungslegungsstandard in Einklang zu bringen, inklusive Kennzeichnung und Erklärung der getätigten Überarbeitungen bei der Berechnung der alternativen Kennzahlen.

Der Vorentwurf der Richtlinie sieht vor, dass die Emittenten einen «Bezug herstellen» zwischen den verwendeten alternativen Kennzahlen und einer vergleichbaren Kenngrösse im Abschluss nach anerkanntem Rechnungslegungsstandard». Im Gegensatz zu den Regelungen der ESMA und der IOSCO enthält er jedoch keine Verpflichtung, die Überarbeitungen bei der Berechnung der alternativen Kennzahlen zu kennzeichnen oder zu erklären. So ist insbesondere jeder Emittent frei, die verwendeten alternativen Kennzahlen in Bezug zu den stichhaltigen Kenngrössen des Abschlusses zu setzen oder nicht. Nach Ansicht von Ethos müssen die verbuchten Kennzahlen und die alternativen Kennzahlen in Einklang gebracht werden, damit die Anleger die Finanzkennzahlen, die im Rechnungslegungsstandard nicht definiert sind, richtig verstehen und interpretieren können.