

# Der neue Leitfaden

## zur Corporate-Governance-Berichterstattung

Am 10. April 2017 hat die SIX Exchange Regulation eine grundlegende Überarbeitung des Kommentars zur Richtlinie betreffend Informationen zur Corporate Governance (RLCG) publiziert und nennt diesen fortan «Leitfaden». Er bezieht sich auf die aktuelle Fassung der RLCG vom 1. Januar 2016 sowie die derzeit geltenden Gesetze und Verordnungen und gilt für Geschäftsberichte 2017 (publiziert in 2018).

Von Ines Pöschel und Roman Aus der Au

Die börsenrechtlichen Vorschriften zur Corporate Governance (CG) zielen darauf ab, dass die Emittenten in ihren Geschäftsberichten ausreichende und möglichst präzise Angaben zu ihrer Corporate Governance veröffentlichen und so ein Mindestmass an Transparenz herstellen. Der Investor soll sich aufgrund zugänglich gemachter Schlüsselinformationen ein umfassendes Bild machen können. Die RLCG schreibt dem Emittenten nicht vor, wie er seine Corporate Governance intern zu strukturieren hat, sondern wie er über diese zu berichten hat.

Wie bereits der bisherige «Kommentar» orientiert sich auch der neue Leitfaden an der Gliederung der RLCG und erläutert deren einzelne Artikel (1 bis 10) sowie deren umfangreichen Anhang der Reihe nach. Daneben wird jeweils auch die Praxis der SER, der Sanktionskommission, des Schiedsgerichts sowie anderer Spruchkörper der SIX Swiss Exchange (SIX) aufgezeigt.

Nachfolgend werden einige wesentliche Präzisierungen und Ergänzungen erläutert.

### Ort der Publikation

Verweisungen und Archivierung von Verweisungen auf Webseiten (Art. 6)

Neu wird die praktisch relevante Frage der Verweisungen ausführlich thematisiert. Verweisungen auf eine andere Stelle im Geschäftsbericht oder auf ein anderes Dokument sind zulässig, jedoch sollen sie aus Gründen der Klarheit sparsam eingesetzt werden. Kettenverweisungen, insbesondere über verschiedene Dokumente hinweg, sollen unterlassen werden. Explizit vorgesehen sind auch Verweisungen auf Webseiten, wobei der exakte direkte Weblink (Pfad) an der Stelle der Verweisungen anzugeben ist. Eine Globalverweisung auf eine Webseite allein genügt nicht.

Materiell wesentlich ist sodann die Vorgabe, dass stichtagsbezogene Daten während mindestens fünf Jahren nach Veröffentlichung des Geschäftsberichts zur Verfügung zu halten sind. Demzufolge müssen auch Verweisungen auf Webseiten während fünf Jahren funktionieren und «tote Links» sind zu vermeiden. Wird also zum Beispiel bei den Lebensläufen auf deren Publikation auf der Webseite der Gesellschaft verwiesen, so muss der Link weiterhin bestehen, auch wenn ein Verwaltungsratsmitglied unterdessen aus dem Verwaltungsrat ausgeschieden ist.

### Stichtag

Zeitliche Ausweitung des Stichtagsprinzips (Art. 8)

Das Stichtagsprinzip gilt nicht absolut. Entsprechend dem Grundsatz der Wesentlichkeit sind Änderungen zwischen Bilanzstichtag und Publikationsstichtag des CG-Berichts auszuweisen, soweit sie wesentlich sind.

Diese Angaben sind entweder in einem eigenen Titel (z. B. «Wesentliche Änderungen seit Bilanzstichtag») am Ende des CG-Kapitels oder klar abgegrenzt bei der entsprechenden Information, die sich verändert hat, aufzuführen (z. B. als Fussnote). Als Beispiele nennt der Leitfaden wesentliche Änderungen in der personellen Zusammensetzung von Geschäftsleitung und Verwaltungsrat, der Konzernstruktur oder den Beteiligungsverhältnissen. Ebenso sind in der Retrospektive erhebliche Vorgänge zu publizieren, die das Geschäftsjahr betreffen, aber am Bilanz-

stichtag nicht mehr andauern. Zu denken ist beispielsweise an ein Mitarbeiteroptionen-Programm aus einem Initial Public Offering, das vor Jahresende auslief, oder an die Beendigung eines Managementvertrags.

### Ergänzende Ausführungen im Anhang

Auch im Anhang äussert sich der Kommentar zu diversen Themen, teils bekannte praktische Fragen klärend, teils aber auch neue Anforderungen einführend. Dabei ist den Punkten zum Aktionariat (Ziff. 1), zur Kapitalstruktur (Ziff. 2), zu Risiken und Massnahmen (Ziff. 3), Entschädigungen (Ziff. 5) sowie zur Revisionsstelle (Ziff. 8) besondere Beachtung zu schenken.

### Prüfungsschwerpunkte 2017/18

Gemäss Mitteilung der SIX Exchange Regulation Nr. 4/2017 vom 8. September 2017 wird für die Durchsicht der Geschäftsberichte 2017 beziehungsweise 2017/18 der Schwerpunkt auf die Einhaltung der Informationen zur Corporate Governance mit Fokus auf drei Bereiche gelegt: Erstens den Ort der Publikation, zweitens die statutarischen Regeln zu den zulässigen Tätigkeiten (Ziff. 3.3. und 4.3. Anhang RLCG) und drittens die statutarischen Regeln betreffend Vergütungen (Ziff. 5.2 Anhang RLCG). Zentral ist dabei, dass bei einem Verzicht auf eine vollständige Wiedergabe der betreffenden Statutenbestimmungen die Verweisungen korrekt, spezifisch und als genauer Pfad angegeben werden.

### Abschliessende Bemerkungen

Allfällige zusätzliche aufsichtsrechtliche Bestimmungen bezüglich CG (z. B. weil der Emittent unter Aufsicht der FINMA steht) entbinden den Emittenten nicht von der Einhaltung der RLCG. Insbesondere auch dann nicht, wenn die Revisionsstelle die Einhaltung dieser zusätzlichen aufsichtsrechtlichen Bestimmungen zu prüfen hat.

Wenngleich die RLCG Teil der Selbstregulierung der Börse ist, gilt es sich in Erinnerung zu rufen, dass die Erläuterungen der SIX Exchange Regulation dazu einzig deren Praxis zur Auslegung der RLCG wiedergeben und daher keine eigentliche Rechtsgrundlage sein dürften. Ein Blick auf die Herkunft des Leitfadens verdeutlicht dies. Während die RLCG vom Regulatory Board, der für die Regelsetzung zuständigen Instanz der SIX, erlassen und von der FINMA genehmigt wird, stammt der Leitfaden aus der Feder der SIX Exchange Regulation, der überwachenden Instanz der SIX. Letztlich ist es aber wohl der normativen Kraft des Faktischen zuzusprechen, dass auch dem Leitfaden Quasi-Rechtsgrundlagencharakter zukommt, was aus rechtstaatlicher Perspektive nicht unproblematisch ist.



**INES PÖSCHEL**  
ist Rechtsanwältin und Partnerin von Kellerhals Carrard. Sie ist spezialisiert in den Bereichen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, Corporate Governance sowie M&A-Transaktionen und ist unter anderem Mitglied der eidgenössischen Expertenkommission für das Handelsregister.



**ROMAN AUS DER AU**  
M.A. HSG in Law and Economics, Universität St. Gallen, ist Substitut bei Kellerhals Carrard in Zürich.

Als CCR-Firmenmitglied können Sie die ausführliche Einschätzung von Ines Pöschel zur Revision der RLCG per E-Mail unter [info@corporate-reporting.com](mailto:info@corporate-reporting.com) bestellen.

