

Die SWX Swiss Exchange ist seit über einem Jahrzehnt in der Überwachung von Rechnungslegungsvorschriften bei kotierten Unternehmen aktiv. In diesem Beitrag wird ausser auf den eigentlichen Enforcementprozess auch auf die bei der Durchsetzung von Swiss GAAP FER gemachten Erfahrungen eingegangen. Neben dieser Bestandsaufnahme wird ein Ausblick auf die anstehenden Herausforderungen gewagt. Dazu werden Lösungsmöglichkeiten aus Sicht des Regulators aufgezeigt.

PHILIPP LEU

## ENFORCEMENT VON SWISS GAAP FER Erfahrungen aus der Durchsetzungstätigkeit der SWX Swiss Exchange\*

### 1. GRUNDLAGEN

Zu den Aufgaben der Zulassungsstelle der SWX Swiss Exchange (SWX) gehört ausser der Kotierung auch die Durchsetzung der Aufrechterhaltungspflichten von bereits kotierten Gesellschaften und damit die Sicherstellung der Transparenz von Emittenten und Wertschriften. Der schweizerische Gesetzgeber hat der SWX dazu im Börsengesetz die Kompetenz zur Selbstregulierung erteilt, wobei die Eidg. Bankenkommision (EBK) die entsprechenden Selbstregulierungserlasse zu genehmigen hat. Im Rahmen dieser Kompetenzen erlässt die Zulassungsstelle Regeln [1] (Kotierungsreglement, Zusatzreglemente, Richtlinien und Rundschreiben) und überwacht deren Einhaltung. Neben der Durchsetzung von Rechnungslegungsvorschriften ist die Zulassungsstelle für die Überwachung der Bestimmungen zur Ad-hoc-Publizität, der Corporate-Governance-Richtlinie, zur Offenlegung von Management-Transaktionen sowie der übrigen Melde- und Publizitätspflichten verantwortlich.

Die Durchsetzungstätigkeit im Bereich der Rechnungslegungsvorschriften konzentriert sich dabei auf Emittenten, welche die Hauptkotierung [2] ihrer Beteiligungsrechte (Namensaktien, Inhaberaktien, Partizipations-scheine usw.) an der SWX haben. Im Vordergrund steht der im Rahmen des jährlichen Geschäfts- bzw. halbjährlichen Zwischenberichts von den Emittenten zu veröffentlichende Konzernabschluss [3], der ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage (True and Fair View) zu vermitteln hat. Die SWX anerkennt dazu mehrere Rechnungslegungsstandards, wobei sich bei den Emittenten IFRS, US GAAP und Swiss GAAP FER

durchgesetzt haben. Banken und Effektenhändler, für welche ohnehin spezielle Regelungen gelten, unterstehen nicht dem Enforcement der SWX, sondern werden durch die EBK überwacht (vgl. *Abbildung 1*).

Ziel der Durchsetzungstätigkeit der SWX ist es, eine präventive Wirkung zu erzielen, die zu einer verbesserten Qualität der Rechnungslegung beim Emittenten und damit zu einem erhöhten Vertrauen der Anleger in den Kapitalmarkt führt. Die SWX sieht dabei die Funktion ihres Enforcements als wichtige Stufe eines Qualitätssicherungs- und Kontrollprozesses, in welchem dem Wirtschaftsprüfer bzw. Revisionsorgan ebenfalls eine bedeutende Rolle zukommt. Im Fokus der SWX steht jedoch nicht der Prüfer, sondern der Ersteller der Finanzberichte. Der guten Ordnung halber sei erwähnt, dass der Gesetzgeber eine Koordination der Aufsichtstätigkeit sowie einen Informationsaustausch zwischen Revisionsaufsichtsbehörde (RAB) und SWX vorgesehen hat.

### 2. ABLAUF

Die von der SWX vorgenommenen Prüfungen unterscheiden sich in Gegenstand, Umfang und Durchführung massgeblich von einer Abschlussprüfung. Die Durchsetzungstätigkeit der SWX konzentriert sich auf gewisse, als kritisch erachtete Schwerpunkte in der Rechnungslegung, ohne eine vollständige Überprüfung des Abschlusses vorzunehmen und ohne eine Prüfung der Buchführung beziehungsweise der dieser zugrunde liegenden Kontroll- und Überwachungsprozesse. Weiter erfolgen die Abklärungen der SWX nicht vor Ort bei der Gesellschaft, sondern die vom Emittenten benötigten Auskünfte und Unterlagen werden im Rahmen einer Vorabklärung schriftlich einverlangt. Aufgrund entsprechender Bestimmungen zu den Auskunfts- und Mitteilungspflichten im Kotierungsreglement ist der Emittent dabei zur Mitwirkung verpflichtet.

Die Auswahl der von der SWX zu überprüfenden Jahres- und Zwischenabschlüsse (vgl. *Abbildung 2*) erfolgt grundsätzlich nach einem risikoorientierten Ansatz. Die Selektion berücksichtigt insbesondere neukotierte Emittenten, Erstanwender und Emittenten, bei welchen eine starke Veränderung in der Geschäftstätigkeit, Unternehmensstruktur oder Unternehmensführung stattgefunden hat. Dabei werden



PHILIPP LEU,  
DIPL. WIRTSCHAFTSPRÜFER,  
LEITER RECHNUNGS-  
LEGUNG, SWX SWISS  
EXCHANGE, MITGLIED  
DES FACHAUSSCHUSSES  
SWISS GAAP FER,  
DELEGATIONSLEITER  
IM SC1 DER IOSCO, ZÜRICH

Abbildung 1: **GESELLSCHAFTEN (266) MIT AN DER SWX PRIMÄRKOTIERTEN BETEILIGUNGSRECHTEN**

	Anzahl Gesellschaften	Enforcement SWX
→ EU-kompatibles Segment	20	239
→ Hauptsegment	147	
→ SWX Local Caps	32	
→ Investmentgesellschaften	28	
→ Immobiliengesellschaften	12	
→ Banken/Effekthändler	27	

Stand: 31. Dezember 2007

auch externe Hinweise zu allfälligen Mängeln in der Rechnungslegung, z. B. von Medien, Analysten oder Anlegern berücksichtigt. Ferner werden die Prüfstelle, die durch den Emittenten meldepflichtigen Sachverhalte bezüglich ungeklärter Meinungsverschiedenheiten mit dem Revisionsorgan sowie ein Rücktritt des Revisionsorgans als mögliche Hinweise auf Probleme in der Rechnungslegung einer Gesellschaft in die Auswahl miteinbezogen. Die nicht in die risikoorientierte Selektion fallenden, restlichen Emittenten werden stichprobenartig innerhalb eines bestimmten Zeitraums, in der Regel alle 6 Jahre, einer Überprüfung durch die SWX unterzogen.

Bei der Beurteilung der Rechnungslegung in den ausgewählten Abschlüssen fokussiert sich die SWX auf die Überprüfung der richtigen Anwendung von Standards, welche aufgrund der unternehmensspezifischen Konstellation bzw. Situation als besonders kritisch identifiziert wurden (z. B. Bewertung des immateriellen Anlagevermögens bei einem Softwareentwickler). Ein weiteres Hauptaugenmerk gilt Rechnungslegungsvorschriften, welche die SWX in Form einer Mitteilung als jährlich wechselnde Schwerpunkte [4] ihrer Enforcementtätigkeit definiert, sowie Standards, die sich aus Erfahrung als fehlerträchtig erwiesen haben oder erstmals angewandt wurden. Dabei wird nicht nur die Einhaltung der standardspezifischen Ausweis- und Offenlegungsanforderungen überprüft, sondern auch die als be-

sonders relevant beurteilten Erfassungs- und Bewertungsregeln.

Bestehen nach erfolgter Durchsicht Zweifel, ob nicht ein als wesentlich erachteter Verstoss gegen die anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften vorliegen könnte, wird eine Vorabklärung eingeleitet. Im Rahmen dieser Vorabklärung wird die Gesellschaft von der SWX zur schriftlichen Beantwortung der gestellten Fragen sowie allenfalls zur Einreichung von zusätzlichen Unterlagen aufgefordert. Werden bei der Durchsicht des Abschlusses hingegen nur geringfügige Mängel festgestellt, welche auch bei einer kumulativen Betrachtung als unwesentlich zu bezeichnen sind, so verzichtet die SWX auf die Einleitung einer Vorabklärung oder Untersuchung und schliesst den Fall mit einem Comment Letter ab.

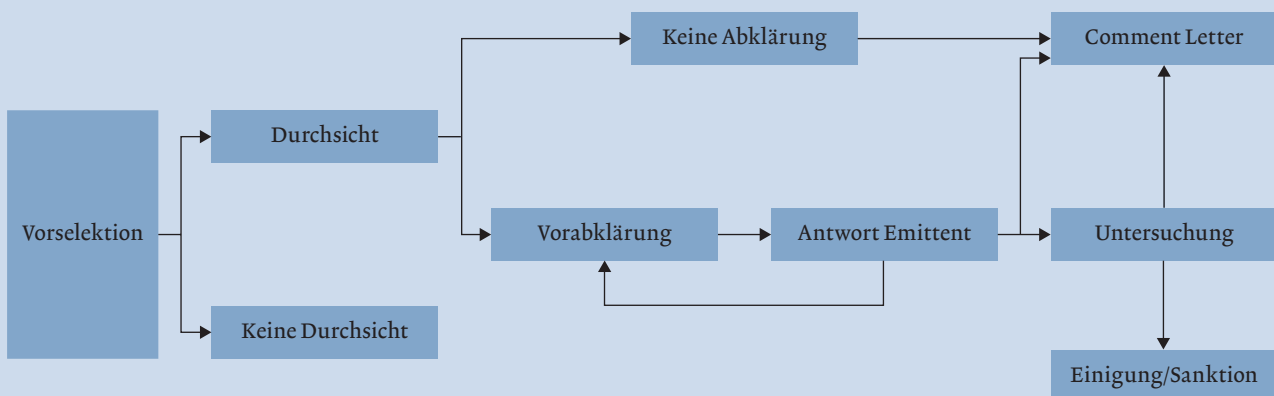
Nach Erhalt der im Rahmen der Vorabklärung vom Emittenten verlangten Stellungnahme erfolgen umfassende Abklärungen. Dabei können zur Entscheidungsfindung bei besonders umstrittenen oder kritischen Sachverhalten die Expertengruppe für Rechnungslegungsfragen sowie externe Fachspezialisten beigezogen werden. Im Rahmen des Professional Judgements gilt es auch hier zwischen wesentlichen und unwesentlichen Verletzungen zu unterscheiden. Ist die SWX aufgrund der vom Emittenten erhaltenen In-

*«Im Fokus der SWX steht nicht der Prüfer, sondern der Ersteller der Finanzberichte.»*

formationen unverändert der Ansicht, dass ein wesentlicher Verstoss gegen die Rechnungslegungsvorschriften vorliegen könnte, so eröffnet die SWX eine Untersuchung.

Erhärtet sich im Verlauf der Untersuchung der Verdacht, dass ein aus qualitativer und/oder quantitativer Sicht als materiell zu beurteilender Mangel in der Rechnungslegung des Emittenten vorliegt, so leitet die SWX ein Sanktionsverfahren ein. Als mögliche Sanktionen kommen dabei ein Verweis, eine Busse oder als letztes Mittel die Dekotierung in Frage. Rechtskräftig ausgesprochene Sanktionsentscheide werden der Öffentlichkeit unter Namensnennung in Form

Abbildung 2: **VERFAHRENSABLAUF IM BEREICH RECHNUNGSLEGUNG**



einer Medienmitteilung bekanntgegeben sowie zusätzlich als anonymisierte Volltextversion auf der SWX-Website aufgeschaltet (vgl. *Abbildung 3*). Weiter besteht seit dem letzten Jahr die Möglichkeit, mit dem Emittenten eine Einigung abzuschliessen, wenn damit gegenüber einem ordentlichen Sanktionsverfahren eine schnellere oder bessere Information der Öffentlichkeit erreicht werden kann (vgl. *Abbildung 4*). Einigungen müssen gemäss der Verfahrensordnung der SWX veröffentlicht werden. Zeigt sich im Rahmen der Untersuchung, dass kein wesentlicher Mangel vorliegt, welcher zu einer Sanktion führen würde, so erfolgt der Abschluss des Verfahrens wiederum mit einem Comment Letter. Die Öffentlichkeit wird dabei über die als besonders wichtig erachteten Feststellungen in Form eines jeweils jährlich überarbeiteten Rundschreibens [5] orientiert.

### 3. ERFAHRUNGEN

Es darf betont werden, dass sich die Qualität der Finanzberichterstattung bei den Emittenten als Folge der Durchsetzungstätigkeit der SWX verbessert hat und somit das gesetzte Ziel erreicht wurde. Musste sich die SWX zu Beginn ihrer Durchsetzungstätigkeit noch mit elementaren Mängeln auseinandersetzen, wie zum Beispiel die Nichterstel-

lung einer Konzernrechnung, fehlende Vorjahresangaben, Anwendung eines nicht anerkannten Rechnungslegungsstandards, so kann heute festgestellt werden, dass dies nur noch in Einzelfällen notwendig ist. Die rasante Entwicklung der Rechnungslegungsstandards in den letzten Jahren, welche zu einer generellen Erhöhung des Anspruchsniveaus geführt hat, widerspiegelt sich auch in der Komplexität der durch die SWX zu beurteilenden Fragen.

Immer häufiger muss im Rahmen der Enforcementtätigkeit zu Fragen Stellung genommen werden, bei welchen es sich um die Bewertung von Finanzinstrumenten, die Erfassung von Unternehmensübernahmen oder den Ausweis von Vorsorgeverpflichtungen handelt. Es erstaunt wenig, dass die SWX gerade zu diesen Themen bei Anwendern von internationalen Rechnungslegungsstandards wie IFRS oder US GAAP eine klare Zunahme von Comment Letters oder gar Sanktionsverfahren (vgl. *Abbildung 5*) feststellt. Offensichtlich ist der Schwierigkeitsgrad dieser beiden Standards zwischenzeitlich als so hoch einzuschätzen, dass eine ordnungsgemässe Anwendung ohne ausgewiesenes Spezialistenwissen innerhalb des Unternehmens beziehungsweise den Zuzug von externen Experten nicht mehr möglich sein dürfte. Die korrekte Rechnungslegung nach IFRS und US GAAP erfordert je nach Komplexi-

Abbildung 3: **ANONYMISIERTE VOLLTEXTENTSCHEIDE ZU RECHNUNGSLEGUNGSSANKTIONEN (SWX-WEBSITE)**







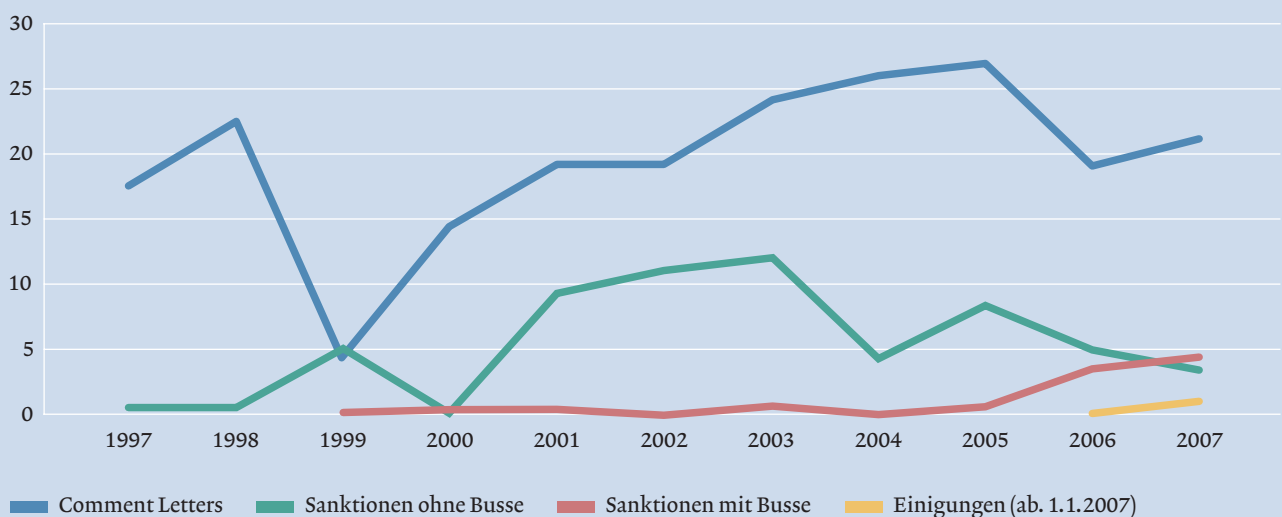
Entscheide zur Rechnungslegung	Zitervorschlag	Instanz	Download
12.11.2007: Inkorrekte Behandlung von zum Verkauf bestimmten Entwicklungsliegenschaften als Sachanlagen nach IAS 16 anstelle von Vorräten gemäss IAS 2.	GBZ/RLE/VII/07	GBZ	
12.03.2007: Présentation incorrecte d'une autre unité d'exploitation vendue dans le table des flux de trésorerie consolidés ainsi que publication incomplète des informations à fournir y relative selon IAS 7.	SaKo/RLE/II/07	SaKo	
28.02.2007: Nicht vorgenommene Bilanzierung einer Put-Option sowie inkorrekte Bewertung einer Beteiligung nach IAS 39	SaKo/RLE/I/07	SaKo	
16.02.2007: Fehlerhafte Bewertungen von langfristigen Fertigungsaufträgen nach IAS 11.	ZUL-RLE-III/06	ZUL	
16.02.2007: Violation de l'art. 71 RC en délivrant une opinion d'audit erronée (sans réserves) sur les comptes consolidés d'un émetteur.	ZUL-RLE-II/06	ZUL	
14.02.2007: Unerlaubte Gruppenbewertung von zu aktuellen Werten erfasste Liegenschaften nach Swiss GAAP FER 18 im Halbjahresbericht. Unvollständige Offenlegung von Informationen im Zusammenhang mit Art. 14 des Zusatzreglements für die Kotierung von Immobiliengesellschaften.	GBZ/RLE/V/07	GBZ	

Abbildung 4: VERFAHRENSSTATISTIK IM BEREICH RECHNUNGSLEGUNG



tätsgrad des Unternehmens resp. seines Geschäfts somit erhebliche personelle und finanzielle Ressourcen.

Im Vergleich dazu stellt Swiss GAAP FER einen von der SWX anerkannten True-and-Fair-View-Standard dar, welcher für die Anwender weniger aufwendig ist. Dies dürfte dadurch begründet sein, dass der Standard einerseits mit einem Umfang von unter 200 Seiten überschaubar geblieben ist. Andererseits ist Swiss GAAP FER vergleichsweise praxisnah und anwenderfreundlich gehalten. Als ein auf die schweizerischen Verhältnisse zugeschnittener Rechnungslegungsstandard bietet Swiss GAAP FER für Schweizer Unternehmen – auch aus Kosten-Nutzen-Überlegungen – bedeutende Vorteile. Die SWX ist sich dieser Vorteile bewusst und will die Anwendung sowie Weiterentwicklung dieses Standards unverändert unterstützen.

Konkret haben sich für Anwender von Swiss GAAP FER in den vergangenen zehn Jahren betreffend Erfassungs-, Bewertungs-, Ausweis- sowie Offenlegungsanforderungen des Standards die folgenden sanktionswürdigen Beanstandungen ergeben:

- Erfassung von Nutzenabgängen über das Eigenkapital statt als Aufwand und unterlassene bilanzielle Erfassung eines Finanzierungsleasings;
- Bewertung der Vorräte nach einem nicht standardkonformen Verfahren, Bewertung einer assoziierten Gesellschaft im Konzernabschluss zu Anschaffungskosten und Gruppenbewertung der Renditeliegenschaften;
- Ausweis eines nicht standardkonformen Fonds in der Geldflussrechnung, fehlerhafte Zuordnung auf die einzelnen Geldflüsse aus Betriebs-, Investitions- und Finanzierungstätigkeit, Ausweis der eigenen Aktien als Aktivum und unterlassener Ausweis der Bilanz sowie gewisser Erfolgsrechnungspositionen in der Zwischenberichterstattung;
- Fehlende oder mangelhafte Offenlegung von Bewertungsgrundsätzen, Eventualverbindlichkeiten, Vorsorgeverpflichtungen, Wertbeeinträchtigungen, geografischen Märkten sowie Geschäftsbereichen und Angaben in der Zwischenberichterstattung.

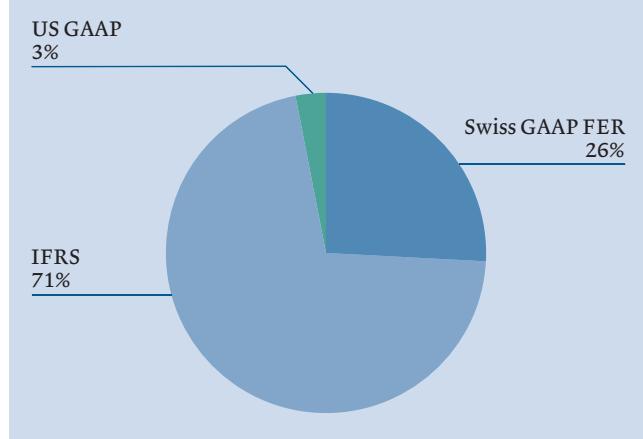
Neben diesen im konkreten Einzelfall als wesentlich erachteten Verstössen wurden weitere Beanstandungen bezüglich nicht standardkonformen Ausweis von Geschäftsvorfällen oder Ereignissen sowie mangelhafter Offenlegung mit einem Comment Letter erledigt. Nach Meinung der SWX liegt die Ursache für die erwähnten Verstösse gegen die Vorgaben von Swiss GAAP FER nur selten in einem absichtlichen, manipulativen Vorgehen. In der überwiegenden Mehrheit der Fälle sind mangelhafte Sorgfalt in der Anwendung von bestehenden Standards, die Unkenntnis neuer oder geänderter Regeln sowie eine generelle Überforderung für die beanstandeten Mängel verantwortlich.

#### 4. AUSBLICK

Für die Zukunft stellt sich für die SWX durch die immer stärkere Vernetzung der Kapitalmärkte die Frage, wie auf Stufe der Regulatoren eine engere Zusammenarbeit umgesetzt werden kann. Die Probleme sind vielfältig und betreffen insbesondere Emittenten, welche gleichzeitig an mehreren Kapitalmärkten eine Kotierung aufrechterhalten. Solche Unternehmungen können einem Doppel- oder einem Mehrfach-Enforcement unterliegen, wobei die jeweils zuständigen Regulatoren bei der Beurteilung einer konkreten Sachfrage zu unterschiedlichen, im Extremfall gar zu einander widersprechenden Schlüssen kommen könnten. In dieser Beziehung ist, wie bereits auf nationaler Ebene erfolgreich umgesetzt oder in die Wege geleitet, eine Abstimmung gefordert. Die SWX sucht deshalb aktiv den Kontakt mit den zuständigen europäischen Regulatoren sowie der Securities and Exchange Commission (SEC). In diesem Zusammenhang konnte mit der Teilnahme der SWX an der von der International Organization of Securities Commissions (IOSCO) auf einer globalen Basis umgesetzten Datenbank mit Entscheidungen von Regulatoren zu Fragen der IFRS-Anwendung [6] ein wichtiger Meilenstein erreicht werden.

Auf die SWX kommen auch in der eigentlichen Durchsetzungstätigkeit neue Herausforderungen zu. So werden die

Abbildung 5: **SANKTIONEN (58) NACH RECHNUNGSLEGUNGSSTANDARDS 1997–2007**



zu beurteilenden Fälle immer komplexer, während gleichzeitig der Enforcementprozess im Interesse aller Beteiligten beschleunigt werden muss. Abgesehen von der Einhaltung rechtsstaatlicher Prinzipien müssen bei einer gestrafften Verfahrensdauer höchste Qualitätsanforderungen gewährleistet werden. Neben gewissen operationellen Optimierungsmassnahmen beabsichtigt die SWX dieses Ziel mit der Schaffung eines Fachspezialistenpools für ausgewählte Gebiete (z. B. Finanzinstrumente, Unternehmenszusammenschlüsse,

Vorsorgeverpflichtungen) und Branchen (z. B. Beteiligungsgesellschaften, Immobiliengesellschaften, Versicherungen) zu erreichen. Im Gegensatz zur strategischen Ausrichtung der Expertengruppe für Rechnungslegungsfragen soll dieser Fachpool die SWX zeitnah im operativen Tagesgeschäft mit technischem Detailwissen unterstützen.

Es darf abschliessend festgehalten werden, dass im Bereich des Enforcements von Rechnungslegungsstandards eine weitere Professionalisierung und eine zunehmende Vernetzung stattfinden wird. Die dadurch bedingte Angleichung in der Anwendung und Durchsetzung von Rechnungslegungsstandards auf nationaler und internationaler Ebene stärkt die Hoffnung, dass damit eine effizientere Funktionsweise der Kapitalmärkte gewährleistet wird. Eine wichtige Rolle wird dabei in nächster Zeit der Einsatz von standardisierten elektronischen Formaten zur Finanzberichterstattung sowie die zukunfts- und wertorientierte Lageberichterstattung spielen. Die SWX verfolgt diese Entwicklungen in der Finanzberichterstattung aufmerksam und setzt sich für die Bedürfnisse des Schweizer Kapitalmarkts ein. Entscheidend ist in dieser Beziehung, dass wichtiger Neuerungsbedarf frühzeitig erkannt und angemessen reguliert wird. Die SWX ist überzeugt, dass es ihr auch in Zukunft gelingen wird, entsprechende Entwicklungen rasch und adäquat umzusetzen und damit die internationale Kompatibilität ihres Enforcements zum Wohle des Schweizer Finanzmarkts sicherzustellen. ■

**Anmerkungen:** \*Die französische Übersetzung folgt in ST 08/6–7. **1)** Sämtliche Regularien der SWX sind auf der Website [www.swx.com](http://www.swx.com) abrufbar. **2)** In der Regel entspricht dies Emittenten mit Gesellschaftssitz in der Schweiz oder aber Emittenten, deren Beteiligungsrechte an der SWX,

nicht aber im Heimatstaat kotiert sind. **3)** Falls kein Konzernabschluss erstellt werden muss, ist ein (zusätzlicher) Einzelabschluss in Übereinstimmung mit einem von der Zulassungsstelle der SWX anerkannten Rechnungslegungsstandard zu veröffentlichen. **4)** [http://www.swx.com/admission/being\\_public/financial\\_reporting/enforcement\\_de.html](http://www.swx.com/admission/being_public/financial_reporting/enforcement_de.html). **5)** [http://www.swx.com/admission/being\\_public/financial\\_reporting/regulation/circulars\\_de.html](http://www.swx.com/admission/being_public/financial_reporting/regulation/circulars_de.html). **6)** Vgl. Philipp Leu, Evelyn Teitler-Feinberg, IOSCO als globale Promotorin von IFRS, ST 2007/08, S. 546.

tion/being\_public/financial\_reporting/enforcement\_de.html. **5)** [http://www.swx.com/admission/being\\_public/financial\\_reporting/regulation/circulars\\_de.html](http://www.swx.com/admission/being_public/financial_reporting/regulation/circulars_de.html). **6)** Vgl. Philipp Leu, Evelyn Teitler-Feinberg, IOSCO als globale Promotorin von IFRS, ST 2007/08, S. 546.