

Editorial

Der Rauch um die Übernahme der Bank am Bellevue durch die Swissfirst hat sich noch nicht gelegt. Klagen von Aktionären, die einen Schaden geltend machen, Pensionskassen, die im Vorfeld der Fusion Aktien angedient haben oder enge Verbindungen und persönliche Bankbeziehungen der Pensionskassenverantwortlichen haben zu publikumswirksamen Medienberichten geführt. Die politisch motivierten Rufe nach schärferen Regeln zum Verhalten der Pensionskassenmanager werden immer lauter.

Es soll hier nicht beurteilt werden, wer was wo falsch oder richtig gemacht hat und wer dabei allenfalls zu Schaden gekommen ist. Was wir aus dem Fall lernen können ist, dass es sinnvoll und notwendig ist, überall dort vorgängig klare Leitplanken zu setzen, wo grosse Geldsummen und damit Verdienstmöglichkeiten im Spiel sind und wo einzelne Personen einen grossen Einfluss auf bedeutende Entscheidungen haben. Sobald Informationsungleichgewichte zwischen einer Vielzahl von Anspruchsberechtigten und einigen wenigen mit der Verwaltung betrauten Personen herrschen, wird es kritisch. Gute Corporate Governance dient dazu, unsachgemässes Handeln, Fehler und Missbrauch zu vermeiden und sicherzustellen, dass die Entscheidungen und Handlungen im Rahmen der Gesetze, Reglemente und Weisungen und vor allem im Interesse der Anspruchsberechtigten stattfinden.

Wir Verantwortungsträger müssen lernen, dass Regeln, die die eigenen Kompetenzen beschneiden und die Informations- und Offenlegungspflichten vergrössern, notwendig sind, um die Informationsasymmetrie auszugleichen. Die internen Leitplanken definieren auf Basis der Ziele und Wertvorstellungen des Unternehmens den Rahmen zwischen der Freiheit und Eigenverantwortung des einzelnen Verantwortungsträgers und den Grenzen, die ihm gesetzt sind, um das Vertrauen der Weniger-Informierten zu verdienen. Massvolle Regeln haben somit nichts mit Misstrauen oder Unterstellung von Missbrauch zu tun. Sie dienen dazu, Vertrauen zu Aussenstehenden aufzubauen.

Wir sollten uns klaren internen Regeln, die auch sanktioniert werden, nicht verschliessen. Erst mit der notwendigen Transparenz kann Vertrauen aufgebaut und geschenkt werden. Natürlich gilt es ein gesundes Mass zu finden und den unternehmerischen Elan nicht zu verlieren. Mit einer offensiven Haltung kann die Einführung von Gesetzen verhindert werden, welche den unternehmerischen Handlungsspielraum einschränken, einen unverhältnismässigen administrativen Aufwand nach sich ziehen sowie den Blick auf das Wesentliche verhindern und letztendlich das Ziel verfehlen.

Wir werden das Thema an der kommenden GV am 18. Januar aufnehmen und über den Mittelweg zwischen Reglementierung und unternehmerischer Freiheit am Beispiel des Managements und der Corporate Governance von Pensionskassen diskutieren.

Rudolf Huber, Präsident CFOs

Inhalt

Editorial	Seite 1
CFOs Veranstaltung: Business Lunch November 2006	Seite 1
Abwehrmassnahmen bei feindlichen Übernahmen	Seite 2
Swiss GAAP FER Update	Seite 3
Literaturtipp	Seite 3
Aktuelles & Entwicklungen	Seite 4
Termine	Seite 4
Persönlich.....	Seite 4

CFOs Veranstaltung

Business Lunch November 2006

An der Mittagsveranstaltung vom 14. November 2006, im Parkhotel Zug, wurde von Othmar Som eine von den Privatbankiers Reichmuth & Co. Luzern initiierte Produktidee mit dem Namen Emissionszentrale für Mittelgrosse Unternehmen EZMU vorgestellt. Mit der EZMU soll auf die Finanzierungsbedürfnisse von mittelgrossen Unternehmen zu vertretbaren Kosten eingegangen werden, wobei auch die Anlegerinteressen miteinbezogen werden. Dies geschieht durch die Bündelung von Darlehen (somit wird ein kapitalmarktfähiges Volumen erreicht), welche als Anleihe auf dem Markt platziert werden. Othmar Som, seinerseits Kundenverantwortlicher bei der Bank Reichmuth und Mitglied der Geschäftsleitung der EZMU AG, präsentierte die Idee hinter dem Produkt, legte aber andererseits auch die Probleme dar, mit welchen man sich bei der für den Sommer 2006 geplanten Lancierung konfrontiert sah, die schliesslich zum Aufschub der Erstbegebung der Anleihe führten.



Abbildung: Interessierte Zuhörerschaft am CFOs-Business Lunch in Zug.

Bei den unter den Veranstaltungsteilnehmern geführten Diskussionen konnten die Teilnehmer auch ihre eigenen Erfahrungen einbringen, zumal einige der anwesenden Finanzchefs als Vertreter der potenziellen Kreditnehmer in die Initiierungsphase des neuen Produktes involviert waren. Ausführlicher Bericht zur Veranstaltung unter www.cfos.ch.

Abwehrmassnahmen bei feindlichen Übernahmen

Wachstum durch Akquisition

Akquisitionen sind für viele Unternehmen ein wichtiges Instrument ihrer Wachstumsstrategie. Immer häufiger wird die Umsetzung der Strategie auch gegen den Willen der zu übernehmenden Gesellschaft verfolgt. Der Verwaltungsrat und das Management der Zielfirma müssen dann entscheiden, ob ein solcher Übernahmeveruch als freundlich oder feindlich eingestuft wird. Erhält ein Versuch die Zustimmung von Management und Verwaltungsrat liegt ein freundlicher Übernahmeveruch vor. Fehlt diese Zustimmung, wird von einem feindlichen Übernahmeveruch gesprochen. Hier zu Lande sind die erfolgten Übernahmen von Unaxis durch Victory, von Leica Geosystems durch Hexagon, von saia-burgess durch Johnson Electric oder der gescheiterte Versuch der Forbo-Übernahme durch CVC Capital Partners als feindliche Übernahmen noch in lebhafter Erinnerung. Aber auch international fallen einem spontan Übernahmen wie Peoplesoft durch ORACLE, Sanofi durch Aventis oder Mannesmann durch Vodafone ein, die als feindlich taxiert wurden. Gemäss aktuellen Untersuchungen waren übrigens *in den 90er Jahren mehr als die Hälfte der feindlichen Übernahmeveruche in Europa erfolgreich, da nur wenige Unternehmen sich selbst als Übernahmekandidaten gesehen haben und deshalb nicht ausreichend vorbereitet waren.*

Abwehrmassnahmen

Will sich ein Unternehmen gegen mögliche feindliche Übernahmen wappnen, können zwei Phasen unterschieden werden: die Vorbereitung (pre-bid) und die Reaktion (post-bid). Während der Vorbereitung gilt es, mögliche Präventivmassnahmen zu definieren. Wesentliche Punkte hierbei sind die Kontrolle bzw. Überwachung des

Aktienhandels oder so genannte Giftpillen (poison pills). Giftpillen sind Rechtsgeschäfte, die mit einer feindlichen Übernahme in Kraft treten (z.B. wurden bei Peoplesoft mit der Übernahme durch ORACLE hohe Entschädigungszahlungen an Kunden fällig).

Neben den präventiven Massnahmen gibt es ein Set an möglichen Reaktionen auf ein feindliches Übernahmeveruch. Bekannteste Reaktion ist die Suche nach dem weissen Ritter, einem Konkurrenten für den unbetenen Bieter: Bei der Übernahme von Sanofi durch Aventis wurde Novartis als weisser Ritter gehandelt, bei saia-burgess ist Johnson als weisser Ritter gegen die japanische Sumida erfolgreich eingeschritten. Eine weitere bekannte Abwehrstrategie ist die öffentliche Ablehnung oder das als zu tief Taxieren des Angebotes, falls im Alleingang mehr Wert generiert werden kann. Überhaupt muss die offensive Medienarbeit und Kommunikation zu einer der wirksamsten Abwehrmassnahmen gezählt werden. Weitere Massnahmen sind eher kritisch, da der Gesetzgeber regulativ Grenzen gesetzt hat.

Gesetzliche Rahmenbedingungen

Die wesentlichsten Einschränkungen sind in Art. 29 Abs. 2 BEHG zu finden. Hier werden vor allem:

- der Verkauf oder der Erwerb von Betriebsteilen mit einem Wert oder zu einem Preis > 10% der Bilanzsumme,
- der Verkauf oder die Belastung von Betriebsteilen oder immate-

riellen Werten,

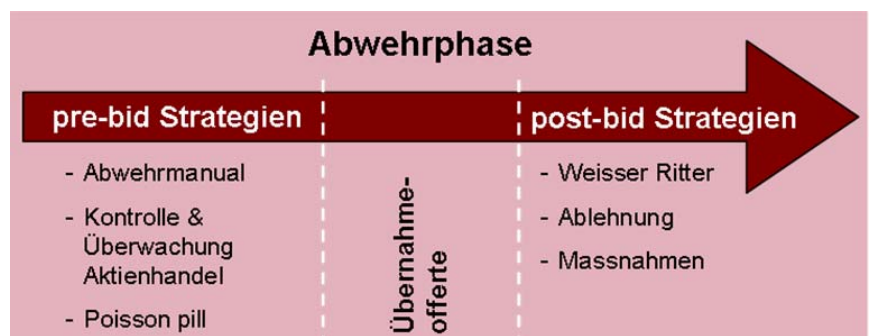
- der Abschluss von Verträgen mit unüblich hohen Entschädigungen an den Verwaltungsrat bzw. die oberste Geschäftsleitung und
- die Ausgabe von Aktien aufgrund des genehmigten Kapitals ohne Bezugsrecht

genannt, die ausserhalb einer Generalversammlung nicht beschlossen werden dürfen. Zudem muss jede Abwehrmassnahme, die nach Veröffentlichung des Übernahmeveruches getroffen wird, der Übernahmekommission im Voraus gemeldet werden.

Abwehrhandbuch

Hat ein Unternehmen das Ziel, sich gegen allfällige feindliche Übernahmen zu wappnen, ist ein Abwehrhandbuch (defence manual) zu empfehlen. Dies schon alleine deshalb, damit sich die Geschäftsleitung und der Verwaltungsrat mit der Thematik auseinandersetzen. Die wesentlichen 7 Fragen, die ein Abwehrhandbuch adressiert, sind:

1. Abwehrorganisation: was ist, wenn „das Telefon klingelt“, und wie wird eine Abwehr organisiert?
2. Strategische Alternativen: sind organisches Wachstum, Akquisitionen oder Partnerschaften eine Alternative bzw. kann das Ergebnis durch andere Massnahmen deutlich verbessert werden (z.B. durch Kostenreduktion)?



Fortsetzung S. 2: Abwehrmassnahmen...

3. Update des Businessplans: stimmt der Businessplan mit den Markterwartungen überein und hält er Peer- bzw. Industrievergleichen stand? Wird der Businessplan regelmässig aktualisiert, um Marktveränderungen zu reflektieren?
4. Erstellen der Bewertung: ist die Unternehmensbewertung so aktuell, dass der Preisrahmen festgelegt werden kann, bis zu welchem ein Alleingang gerechtfertigt ist?
5. Marktanalyse: Sind mögliche unfreundliche Bieter bekannt bzw. ist bekannt, wer sich bei einem unfreundlichen Übernahmeangebot als weisser Ritter eignen würde?
6. Kommunikationsstrategie: ist die heutige Kommunikation so klar, dass die Investoren, Medien und Angestellten sie erhalten und verstehen?
7. Marktüberwachung: wird der Markt so überwacht, dass ungewöhnlicher Aktienhandel erkannt wird?

Alles in allem muss aber festgehalten werden, dass bei selbst noch so guter Vorbereitung ein perfekter Schutz nicht möglich sein wird. Die Massnahmen führen lediglich zu einer höheren Hemmschwelle für potenzielle Aufkäufer, was meist in einem höheren Aktienpreis für die Übernahme oder in der Verschmelzung mit einer anderen als der angreifenden Firma mündet.

Beitrag von Dr. Christian Wunderlin, Finanzchef der redIT. Dr. Christian Wunderlin ist zudem Vorstandsmitglied des CFOs. Für Rückfragen zum Beitrag können Sie sich direkt an das CFOs-Sekretariat wenden.

Swiss GAAP FER Update

Überarbeitete Standards ab 2007

Per 1. Januar 2007 treten die überarbeiteten Swiss GAAP FER Standards in Kraft. Neuerdings können sich die kleineren Organisationen und Unternehmen auf die Anwendung der so genannten Kern-FER (Regelung zu zentralen Rechnungslegungsfragen wie Bewertungsfragen, Gliederung der Jahresrechnung und Anhang sowie Ausserbilanzgeschäfte) beschränken, womit das neue Konzept ein wirtschaftlich vertretbares Kosten-/Nutzen-Verhältnis für kleinere Institutionen anstrebt. Grössere Organisationen und Unternehmen haben weiterhin alle Swiss GAAP FER Standards anzuwenden.

Die Konsolidierungsvorschriften werden neu in einem separaten Standard (Swiss GAAP FER 30) geregelt. Die Erfassung von Derivativen Finanzinstrumenten in der Bilanz beziehungsweise deren Offenlegung sind in Swiss GAAP FER 27 neu definiert. Die Handhabung immaterieller Vermögenswerte, latenter Ertragssteuern, Leasinggeschäfte, Wertbeeinträchtigungen oder Rückstellungen hat keine wesentlichen Anpassungen erfahren.

Mit der Einführung der überarbeiteten Standards stellt FER den kotierten und nicht kotierten Gesellschaften mit nationaler Orientierung ein den Bedürfnissen entsprechendes Rechnungslegungswerk nach true & fair view zur Verfügung. Weiterführende Informationen unter www.fer.ch.

Literaturtipp

„Handbuch Alternative Finanzierungsformen“
Othmar Schneck
(ISBN 3-527-50219-X, 436 Seiten)
CFOs-Rating: ●●●●○

Die in den letzten Jahren zunehmenden Herausforderungen der Deckung des Finanzierungsbedarfes von mittelständischen Unternehmen durch Bankkredite sind vielerorts bekannt. Alternative Finanzierungsformen haben deshalb in jüngster Vergangenheit für mittelgrosse Unternehmen stark an Bedeutung gewonnen und sind ein andauernd präsent Thema.

Im Handbuch Alternative Finanzierungsformen werden traditionelle wie auch innovative und für mittelständische Unternehmen teilweise exotisch anmutende Finanzierungsmöglichkeiten aufgezeigt. So werden klassische Bankkredite gleichermassen thematisiert wie Schuldverschreibungen, Asset Backed Securities, Leasing, Factoring sowie die Möglichkeiten von Mezzanine-Kapital, Public und Private Equity. Durch Beispiele, Fälle und Checklisten werden die verschiedenen Finanzierungsformen nicht nur erklärt sondern es wird auch die Anwendung veranschaulicht.

Daneben wird auch der Zusammenhang zwischen den Finanzierungsmöglichkeiten eines Unternehmens und der ziel- und wertorientierten Unternehmensführung hergestellt. Eine Beziehung die auch heute noch vielfach vernachlässigt wird.

Aktuelles & Entwicklungen**✘ Meldepflichten: Aktien & Optionen**

In jüngster Zeit haben Optionen im Zusammenhang mit Übernahmen eine hohe Bedeutung erlangt. Im Falle SIG wurde einem Verkäufer von Aktien eine Nachbesserung des Preises in Aussicht gestellt. Die Übernahmekommission hat die Meinung der Gesellschaft gestützt, dass es sich dabei um die Einräumung einer Gratisoption handelt, die einen Wert hat, der bei der Best-price-Klausel berücksichtigt werden muss. Im Falle Saurer wurde von der Übernahmekommission der Erwerb von Optionen als Trigger für die Pflicht eines Übernahmeangebotes angesehen. Während die Offenlegungspflicht bei Optionen für die Schwellenwerte von 5 %, 10 % etc. schon früher gegeben war, sind Optionen neu auch für Pflichtangebote und Best-Price-Klauseln relevant geworden. Die Internet-Seite der Übernahmekommission www.takeover.ch bietet dazu interessanten Lesestoff.

✘ Governance bei Pensionkassen

Die Staatspolitische Kommission des Ständerates hat in der Herbstsession eine umfassende Offenlegungspflicht für sämtliche Personen beschlossen, die mit der Verwaltung von Vorsorgevermögen betraut sind. Eine entsprechende Offenlegungspflicht, würde die Besetzung von Stiftungsratsmandaten wohl zusätzlich erschweren. In die gleiche Richtung zielen die Interpellationen von B. Frick (CVP) sowie P.A. Gentil (SP). Beide fordern gesetzliche Regelungen bezüglich des Front running, Kick backs, Parallelgeschäfte wie auch Offenlegungspflicht. Diese Entwicklungen haben massgebliche Auswirkungen auf die Tätigkeit von Finanzchefs, welche vielfach in die Geschäftsaktivitäten der betrieblichen Pensionskasse involviert sind. Vollständiges Protokoll der Debatte unter www.parlament.ch.

✘ Weiterbildungsmöglichkeiten

Am 30. Januar 2007 startet am IFZ Institut für Finanzdienstleistungen Zug das Ergänzungsstudium Finanzmathematik und Statistik. Im fünfmonatigen, berufsbegleitend absolvierten Studium wird das finanzmathematische sowie das Statistikhandwerk erarbeitet, welches auch im Rahmen der finanziellen Unternehmensführung eine immer wichtigere Rolle einnimmt. Weitere Informationen unter www.ifz.ch.

Termine**✘ 18. Januar 2007, 17.00 Uhr**

Generalversammlung & Abendveranstaltung des CFOs am IFZ in Zug
Thema: Management & Corporate Governance von Pensionskassen

✘ 6. März 2007, 16.30 Uhr

CFOs-Firmenbesuch bei der Trisa AG, Triengen
Thema: Finanzielle Führung von Familiengesellschaften

Persönlich

Das CFOs konnte seit September stetig neue Mitglieder gewinnen und weist per Ende November einen Mitgliederstand von über 100 Personen auf. Wir freuen uns folgende Personen im CFOs begrüßen zu dürfen:

Einzelmitglieder (Beitritte seit Sept./06)

Pius Bernet
Paul Candrian
Stephan Ehrsam
Rolf Fischer
Siegfried Hampl
Roger Herzog
Andreas Heusser
Peter O. Knüsel
Toni Köhli
Hans Krummenacher
Andreas Lindemann
Thomas Lindemann
Peter Loosli
Kurt Niederhauser
Thomas Regli
Gilles Ronchi
Mario Rossi
Franz Rutzer
Thomas Stöcklin
Daniel Straub
Martin R. Strub
Jean-Pierr Wyss
Roland Zurbuchen

Gönnermitglieder (Beitritte seit Sept./06)

Dr. Rodolfo Gerber

Ausführlichere Informationen über die Mitglieder sind im Mitgliederbereich von www.cfos.ch verfügbar.

Herausgeber

CFO Forum Schweiz – CFOs
Grafenauweg 10
Postfach 4332
CH – 6304 Zug

info@cfos.ch
www.cfos.ch