

Editorial

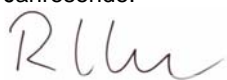
Akquisitionen sind in und die Statistiken zeigen es. 2006 wird ein Spitzenjahr.

Damit ist der CFO gefordert. Im Vorfeld der Akquisition durch die Überprüfung der Akquisitionsziele, die richtige Bewertung und die sorgfältige Due Diligence. In einer Auktion natürlich auch darin, die Konkurrenten im Rennen um das Akquisitionsziel hinter sich zu lassen. Der CFO darf nicht einfach eine defensive Haltung einnehmen. Er wird dann glaubhaft, wenn er Akquisitionen nicht primär als Risiko, sondern als Chance sieht. Bei der Durchführung stellen sich Fragen der Übernahmestruktur, der optimalen Finanzierung, des Accountings und des bestmöglichen Kaufvertrags. Bei der Integration solche der Anpassung der Reporting Systeme und des Controllings, der Motivation und Führung der übernommenen Mitarbeiter und der Einleitung und Durchsetzung operativer Integrationsschritte. Akquisitionen werden den CFO im Rahmen des strategischen Controllings und der Überprüfung der Werthaltigkeit zudem noch lange begleiten.

Akquisitionen sind das Salz in der Suppe eines CFO. Sie sind zwar risikoreich, aber auch eine notwendige Voraussetzung für die Behauptung und Verbesserung der Wettbewerbsposition.

Der kürzliche Firmenbesuch bei Emmi zeigt, dass auch für mittelgrosse Firmen Akquisitionen ein unersetzbarer Teil einer Überlebens- und Wachstumsstrategie sind. Worauf kommt es also an? Erfolgreiche Akquisitionen sind eine Kombination von unternehmerischem Mut, visionärem Weitblick, der Ausnutzung von Opportunitäten, gepaart mit grosser Disziplin, notwendiger Sorgfalt und hoher Professionalität.

Übrigens: CFO's hat bereits über 80 Mitglieder. Das Ziel sind 100 bis zum Jahresende.



Rudolf Huber, Präsident CFOs

CFOs Firmenbesuch bei der Emmi AG

Beim ersten Firmenbesuch des CFO Forum Schweiz haben wir am 11. September 2006 die Emmi AG, der Marktführer in der Schweiz für Käse und Frischprodukte, besichtigt. Emmi hat sich in den letzten Jahren von einem regionalen Verbandsbetrieb in ein börsenkotiertes, international tätiges Unternehmen mit über 2 Milliarden Umsatz entwickelt, wobei das Wachstum zu einem grossen Teil auf die aktive Rolle der Emmi Gruppe in der branchenweit zu beobachtenden Konsolidierung beziehungsweise die getätigten Akquisitionen zurück zu führen ist. Diesbezüglich ist zum Beispiel die Übernahme des Käsebereichs der SDF, welche im 2002 mit anderen Zukäufen zu einer Umsatzsteigerung von rund 35% geführt hat, zu nennen.

Nach einer interessanten und aufschlussreichen Führung von Bruno Brügger, Leiter Frischprodukte Emmen, durch den Produktionsbetrieb, präsentierte der CFO der Emmi-Gruppe, Reto Conrad, seine bei Emmi gesammelten Akquisitionserfahrungen.

Reto Conrad verwies bei seinen Ausführungen auf die Wichtigkeit, dass bei Übernahmen ein unabhängig agierendes und kompetentes Akquisitionsteam



Abbildung: Führung der CFOs-Mitglieder durch die Joghurtproduktion der Emmi AG, Emmen.

zum Einsatz kommt, welches für eine schnelle Einführung und Umsetzung der Konzernvorgaben einsteht. Zudem sieht er die schnelle Übergabe erworbener Einheiten an die operative Linie als wesentlicher Erfolgsfaktor um den Übergang in das Tagesgeschäft nicht zu erschweren und Akquisitionen kostenoptimal durchzuführen. Dazu fand eine lebhafte Q&A-Runde statt.

Den Abschluss des Firmenbesuches für die rund 30 Teilnehmer bildete eine Degustation der hausinternen Spezialitäten und verschiedener Lifestyle-Produkte. Neben den Marktchancen der innovativen Emmiprodukte wurde auch intensiv über die eigenen Akquisitionserfahrungen debattiert.

Inhalt

Editorial	Seite 1
CFOs Firmenbesuch bei der Emmi AG	Seite 1
KMU Finanzierung mit nachrangigem Fremdkapital	Seite 2
CFOs Benchmarking Audit Fees	Seite 3
Wichtigkeit der Credit Relations von KMUs	Seite 3
CFOs Online - Mitgliederbereich	Seite 3
Literaturtipp	Seite 3
Aktuelles & Entwicklungen	Seite 4
Wichtige Termine	Seite 4
Persönlich	Seite 4

KMU Finanzierung mit nachrangigem Fremdkapital

Neues von der Front

Die richtige Finanzierung einer Unternehmung ist eine herausfordernde Aufgabe. Gilt es doch der Liquidität, der Fristkongruenz (Kurzfristiges kurzfristig und Langfristiges langfristig finanzieren) sowie dem Verhältnis von Eigen- zu Fremdkapital Rechnung zu tragen. In der Vergangenheit war die Auswahl der möglichen Finanzierungsarten für KMU eher begrenzt. Neben klassischen Krediten und Eigenkapital (über private Quellen oder auch über Private Equity / Venture Capital Fonds) gab es nichts wirklich Knackiges. Vor allem das Instrument standardisierter nachrangiger Kredite war für KMU nahezu inexistent. In den letzten Jahren ist nun ein Angebot entstanden, das für KMU eine echte Chance darstellt: Es wurden Angebote von nachrangigem Fremdkapital (z.B. CSA Mezzanine von Credit Suisse, PREPS von der Capital Efficiency Group oder PULS von Merrill Lynch) als standardisierte Produkte entwickelt. Zwischenzeitlich gelangen vor allem in Deutschland immer mehr Anbieter an den Markt (Deutsche Bank, Hypo Vereinsbank, etc.).

Was bedeutet „nachrangig“

Durch die Nachrangigkeit erhalten die Kredite aus Bonitätssicht Eigenkapitalcharakter: Der Kreditgeber steht im Konkursfall hinter allen anderen Gläubigern zurück, was zwei wesentliche Vorteile bringt:

1. Die generelle Bonität des KMU verbessert sich: es können z.B. höhere Quoten bei Kreditversicherungen oder bessere Konditionen für weitere Kredite erreicht werden
2. Weder die Beteiligungs- noch die Stimmrechte der bisherigen Eigentümer werden verwässert.

Kleinere vs. grössere KMU

Für kleinere KMU mit einem Kreditbedarf von ca. 0.5 – 5.0 Mio CHF stellt das CSA Programm eine spannende Lösung dar. Bei grössere-

ren KMU mit einem Finanzierungsbedarf von ca. 3 – 20 Mio CHF sind PREPS und PULS interessante Produkte. Bei diesen beiden Programmen bekommt das KMU einen nachrangigen Kredit über eine bestimmte Laufzeit. Auf Seiten der Kreditgeber werden diese einzelnen Kredite in einem grösseren Block zusammengefasst (als so genanntes „Special Purpose Vehicle“) und bei Investoren platziert. Damit dies technisch machbar wird, wurde z.B. bei PULS die Inhaberschuldverschreibung als Instrument gewählt (was das KMU nicht weiter zu kümmern braucht). Viel wichtiger ist, dass all diese Programme festverzinslich sind und somit keinem Zinsänderungs-Risiko unterliegen und dass sie langfristig sind, was eine Finanzierungsstabilität gewährleistet.

Ablauf der Finanzierung

Wenn sich ein KMU für eine solche Finanzierungsform interessiert, findet in der Regel eine Erstprüfung statt, anlässlich der festgestellt wird, ob sich das Unternehmen für eine Teilnahme eignet und mit welchen Konditionen zu rechnen ist. Sind sowohl Kreditgeber als auch das KMU an einer solchen Finanzierungsform interessiert, findet bei PULS eine so genannte „Due Diligence“ statt. Dies ist eine eintägige Prüfung gewisser harter und weicher Faktoren, anlässlich derer sich die Bank ein Bild über das KMU macht und mittels derer das Rating ermittelt werden kann. Bei CSA und PREPS erfolgt die Beurteilung primär aufgrund der harten Faktoren (z.B. Revisionsstellenberichte). Wenn alle Ampeln auf grün stehen, werden die Konditionen bestimmt. Bei PREPS und PULS werden zu diesem Zeitpunkt Absichtserklärungen unterzeichnet, damit mit allen Absichtserklärungen zusammen die Bündelung vorgenommen werden kann. Die definitiven Verträge folgen

bei diesen Programmen kurz vor Begehung. Sind die Verträge gezeichnet, findet bei allen Varianten innert weniger Tagen die Auszahlung statt. Der Ablauf mit der Bündelung nimmt zwar etwas Zeit in Anspruch. Da das Resultat aber im Interesse des KMU ist, wird das normalerweise gerne in Kauf genommen.

Kosten der Finanzierung

Die Kosten für eine nachrangige Finanzierung sind höher als bei normalen Krediten, da das Risiko für den Kreditgeber höher ist (er steht ja beim Konkurs wie erwähnt hinter den anderen Gläubigern):

	CSA	PREPS	PULS
Disagio / Upfront Fee / Backend Fee			
von %	3.0	4.0	1.5
bis %	3.0	4.0	3.5
Zinssatz (über Laufzeit fix)			
von %	7.0	5.6	5.9
bis %	12.0	6.7	9.6
jährliche Gebühr			
TCHF	5.0	7.5	7.5
Teilnahmegebühr			
TCHF	0.0	65.0	0.0

PREPS agiert mit einem Zinssatz je Bündelung, während CSA und PULS einen kundenindividuellen Zinssatz ermitteln.

Künftige Entwicklung

PREPS war das erste standardisierte Produkt dieser Art. Aufgrund der zunehmenden Anzahl Anbieter ist zu erwarten, dass nun Wettbewerb über die Konditionen stattfindet. Es lohnt sich also für ein KMU, nachrangiges Fremdkapital als mögliche Unternehmensfinanzierung zu prüfen.

Dr. Christian Wunderlin ist CFO der redIT Gruppe und hat diesen Sommer eine 7.5 Mio CHF Finanzierung mit dem PULS Programm von Merrill Lynch abgeschlossen.

CFOs Benchmarking Audit Fees

Auf Anregung eines CFOs-Mitgliedes wird das CFO Forum Schweiz in nächster Zeit unter den Mitgliedern eine Umfrage zu den Audit Fees durchführen. Wir wollen dabei aussagekräftige Kennzahlen gewinnen, um den Mitgliedern ein effektives Benchmarking zu ermöglichen. Die Umfrage wird so strukturiert sein, dass die einzelnen Angaben anonym ausgewertet und auch für den Vorstand nur in anonymisierter Form ersichtlich sein werden.

Wichtigkeit der Credit Relations von KMUs

In KMU hängt vieles vom Unternehmer ab. Dies ist den Finanzierungspartnern durchaus bewusst. Seit einiger Zeit ziehen die Banken bei der Bonitätsprüfung und beim Unternehmensrating vermehrt auch das Umfeld der kredit-suchenden Unternehmung und qualitative Faktoren mit ein. Dies gilt zunehmend auch für KMU, die sich deshalb Gedanken machen sollten, wie die Creditor Relations gezielt ausgestaltet werden können. Es müssen Massnahmen getroffen werden, damit das Rating verbessert, die Finanzierungskosten gesenkt und das Finanzierungspotenzial erhöht werden. Eine Stossrichtung liegt dabei in der Ausgestaltung der Corporate Governance und insbesondere bei den Aspekten Strategie, Controlling, Verwaltungsrat und Organisation. Eine am IFZ Institut für Finanzdienstleistungen Zug verfasste Diplomarbeit liefert diesbezüglich einige interessante Erkenntnisse und Tipps. Die Arbeit (Fischer, Scherrer, Schlunegger) wurde im August mit dem Jefferies Studienpreis ausgezeichnet. Ausführlicher Artikel unter www.cfos.ch.

CFOs Online - Mitgliederbereich

Seit kurzem steht den Mitgliedern des CFOs ein passwortgeschützter Bereich zur Nutzung zur Verfügung. Sämtliche Mitglieder können sich über den offiziellen Webauftritt des CFOs – www.cfos.ch – mit ihrem persönlichen Benutzernamen einloggen.

Das dieser Tage aktivierte Instrument soll vorwiegend die Netzwerkkategorie des CFOs unterstützen und zur interaktiven Kommunikation und zum Gedankenaustausch zwischen den Mitgliedern beitragen. Um diesem Anspruch gerecht zu werden, besteht für Mitglieder des CFOs die Möglichkeit, Informationen zur Person, zur Position sowie fachliche Stärken bzw. Schwerpunkte zu hinterlegen und den anderen Teilnehmern zugänglich zu machen. Das Tool bietet zudem die Möglichkeit mit allen Mitgliedern direkt in Kontakt zu treten.

Neben der interpersonellen Kommunikation kann in Zukunft auch die Organisation der CFOs-Veranstaltungen über den Mitgliederbereich abgewickelt werden. Im speziellen können An- und Abmeldungen zu einzelnen Anlässen vorgenommen und entsprechende Informationen abgerufen werden. Im Weiteren werden auch den Mitgliedern vorbehaltene Informationen im geschützten Bereich publiziert.

Das Angebot im geschützten Bereich soll laufend ausgebaut werden.

Literaturtipp

„Value Reporting“
Benjamin Russler
(ISBN 3-85550-537-6, 108 Seiten)
CFOs-Rating: ●●●○○

Der zunehmenden Bedeutung von immateriellen Vermögenswerten sollte mit einer adäquaten Kommunikation der entsprechenden Wertveränderungen Rechnung getragen werden. Entgegen den internationalen Rechnungslegungsstandards, welche ein entsprechendes Reporting teilweise unterstützen, wird die gesetzlich vorgeschriebene Berichterstattung diesem Anspruch nicht gerecht, woraus eine Wertlücke zwischen dem aktuellen Marktwert der Unternehmung und dem eigentlichen Fundamentalwert entstehen kann. Bei zunehmend intensiver werdendem Wettbewerb bei der Beschaffung von Eigen- und Fremdkapital kann sich dies durchaus nachteilig auswirken, zumal (nachvollziehbarerweise) die Kapitalgeber dem Generieren von Mehrwert und somit dem Value Management nach wie vor oberste Priorität beimessen.

Das soeben erschienene Buch zeigt die Notwendigkeit des Value Reporting und den, insbesondere im Zusammenhang mit den immateriellen Vermögenswerten, bestehenden Herausforderungen. Zudem wird in einfachen, praxisorientierten Grundzügen in einem Rahmenkonzept eine mögliche inhaltliche Ausgestaltung des Value Reporting festgelegt, um eine optimale Ergänzung und Unterstützung zum Value Management zu erreichen.

Aktuelles & Entwicklungen**✘ IFRS Update: Ablösung IAS 14**

Im Sommer ist der neue Entwurf betreffend Segment Berichterstattung (ED8, Operating Segments) veröffentlicht worden. Es wird unter anderem vorgeschlagen, dass Segmentinformationen so darzustellen sind, wie das Management das Geschäft führt. Die Einführung wird für 2007/2008 erwartet.

✘ Lohnausweis:

Die Einführung des neuen Lohnausweises wird den Kantonen für 2007 empfohlen. Die wichtigsten materiellen Neuerungen betreffen den Privatanteil des Geschäftswagens, die Bezifferung von Spesenvergütungen, Deklaration von Weiterbildungskosten und Definition der nicht zu deklarierenden Gehaltsnebenleistungen. Im Hinblick auf die bevorstehende Einführung sollte der Anpassung und Genehmigung der Spesenreglemente sowie nötiger Software-Anpassungen die entsprechende Aufmerksamkeit geschenkt werden. Anleitungen, Hilfestellungen und weitere Quellenangaben unter www.steuerkonferenz.ch & www.cfos.ch.

✘ CFOs ERFA-Gruppe Interne Kontrollsysteme IKS:

Die ERFA-Gruppe IKS hat gewisse Startschwierigkeiten. Einerseits können wir noch zwei bis drei Mitglieder aufnehmen. Andererseits gibt es in der Startphase erfahrungsgemäss immer Terminprobleme, die sich mit der Zeit legen. Wir sind überzeugt, dass es sinnvoll ist, das Rad nicht immer wieder neu zu erfinden. Gerade jene Gesellschaften, die noch nicht mit dem Projekt begonnen haben, können von der Mitwirkung in der ERFA-Gruppe profitieren. Das Ziel der ERFA-Gruppe ist es, gemeinsam pragmatische Konzepte für die Umsetzung der neuen gesetzlichen Regelungen bezüglich IKS und Risikomanagement zu finden und umzusetzen. Bei Interesse melden Sie sich unter info@cfos.ch.

✘ Weiterbildungsmöglichkeiten:

Am 7. März 2007 startet der Lehrgang zum Master in Advanced Studies FHZ in Controlling, eine interdisziplinäre Ausbildung im Controllingbereich, am IFZ Institut für Finanzdienstleistungen Zug. Die IFZ führt am 18./19. Dezember 2006 zudem ein Seminar zu modernen Controlling-Tools durch, welches den Teilnehmern einen praxisorientierten Einblick in verschiedene Führungsinstrumente ermöglichen soll. Weitere Informationen unter www.ifz.ch. Ausführliche Übersicht über Weiterbildungsangebote im Mitgliederbereich von www.cfos.ch.

Wichtige Termine**✘ 14. November 2006, 11.30 Uhr, Parkhotel Zug**

CFOs Business Lunch.

✘ 18. Januar 2007, 17.00 Uhr

Generalversammlung & Abendveranstaltung mit Fachreferat.

Persönlich

Das CFOs konnte seit Juli stetig neue Mitglieder gewinnen und kann bereits auf die Unterstützung von über 80 Mitgliedern zählen. Wir freuen uns folgende Personen im CFOs begrüßen zu dürfen:

Einzelmitglieder (Beitritte seit Juli/06)

Markus Bider
Felix Bodmer
Bruno Bolliger
Kaspar Etter
Beat Höhener
Harald A. Huber
Roland Iff
Markus Imboden
Max E. Katz
Kaspar Kelterborn
Oliver Kopp
Josef Kurmann
Markus Meier
Martin Morawetz
Max M. Müller
Thomas Pfammatter
Daniel Schibli
Werner Schmidli
Daniel Schmucki
Heinz Stübi
Reto Welte
Stephan Zehnder
Markus Zenhäusern
Markus Zurkirchen
Martin Zwissig

Gönnermitglieder (Beitritte seit Juli/06)

Gregor Greber
Josef Koller
Markus Metzger
Michael Zellweger

Herausgeber

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

info@cfos.ch
www.cfos.ch