

## CFOs GV & Podium

Die 2. ordentliche CFOs Generalversammlung wurde am 17. Januar 2008 am Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ durchgeführt. Neben dem formalen Teil der Generalversammlung, stand vor allem die anschliessende Podiumsdiskussion zum Thema *Korruption* im Zentrum des Interesses. Auf dem Podium stellten sich unter der Leitung von Dr. Christian Wunderlin mit Rolf Hänni (Partner bei Meyer Lustenberger Rechtsanwälte), Thomas K. Hauser (Head Compliance Office Siemens Schweiz AG) sowie Kurt Grüter (Direktor eidgenössische Finanzkontrolle) Vertreter aus Jurisprudenz, Wirtschaft und Verwaltung den Fragen der Veranstaltungsteilnehmer.

### Hohe indirekte Kosten von Wirtschaftskriminalität

Der gesamtwirtschaftliche Schaden wirtschaftsdeliktischer Handlungen nimmt immer grössere Ausmasse an – KPMG beziffert diesen mittlerweile alleine in der Schweiz auf rund CHF 8 Milliarden pro Jahr. Indirekte Kosten verursacht durch Reputationschäden und Vertrauensverluste, das Wegbrechen von Geschäftsvolumina, hohe Geldbussen sowie geschäftshemmende Auflagen machen den Unternehmen dabei am meisten zu schaffen, wie Christian Wunderlin mit Verweis auf Studien von PwC und KPMG in seinem Einführungsreferat ausführte.

### Prävention durch organisatorische Vorkehrungen

Die Gründe für wirtschaftsdeliktische Handlungen sind vielfältig. Nichts desto trotz ermöglichen adäquate organisatorische Massnahmen eine griffige Prävention. Interne Kontrollsysteme sind heute allerdings vielfach noch nicht genügend restriktiv ausgelegt – die Täter kennen die Schwachstellen und nutzen die Lücken bewusst, der kulturelle Kontext  
*(Fortsetzung auf Folgeseite)*

## Editorial

Mit der GV am 17. Januar 2008 ging das erste volle Vereinsjahr des CFOs zu Ende. Der Jahresbericht, der auch auf der Homepage abgerufen werden kann, zeugt von einem erfolgreichen und vielfältigen Vereinsleben. Hauptaktivitäten waren zwei Firmenbesuche, zwei Abendveranstaltungen, zwei Business Lunches und fünf Newsletter. Die Veranstaltungen waren gut besucht und inhaltlich überzeugend. Sie sind wertvoll für den Transfer in den beruflichen Alltag, entweder durch die Neugierde, die sie wecken oder durch einen direkten Nutzen. Allen Gastgebern, allen Referenten, allen Teilnehmern und allen, die im Hintergrund bei der Organisation mitgewirkt haben, gilt mein Dank. Auch für 2008 hat sich der Vorstand ehrgeizige Ziele gesetzt. Der Mitgliederbestand sowie CFOs Online sollen weiter ausgebaut und die Qualität der Inhalte der Veranstaltungen und der Newsletter weiter gesteigert werden.

Wie schnell sich die Dinge ändern. Nach dem ersten Halbjahr 2007 hingen die Himmel am Derivat-, am IPO- und am Kreditmarkt voller Geigen. Immer grössere M&A-Transaktionen, strukturierte Produkte mit kreativer Namensgebung und nicht immer durchsichtigem Hintergrund sowie aggressive Aktienkäufe von Hedgefonds, finanziert mit billigem Geld, waren die Folgen. Heute, neun Monate später, stehen wir vermutlich erst mitten drin, in der Bewältigung der Nachwehen der neuesten Blase. Niemand weiss so genau, wohin die Reise führt und wann sie endet.

Verantwortliches sorgfältiges Handeln; mit dem Geld des Unternehmens gleich risikobewusst umgehen, wie mit eigenem; risikogerechte Eigenkapitalunterlegung und adäquate Kapitalkostensätze; saubere Bonitätsprüfung; Disziplin bei Covenants; gesunder Menschenverstand; Gewinn- und Verlustrisiko nicht asymmetrisch verteilen (wie z.B. Gewinne werden zwischen Management und Firma geteilt, Verluste zahlt nur die Firma oder Gewinne werden privatisiert, Verluste zahlt die Allgemeinheit) – dies alles wurde vernachlässigt oder vergessen. Doch jedes Ende ist auch ein Beginn. Deshalb mein Appell für den nächsten Hype: Vergessen Sie die rationalen Grundlagen der finanziellen Führung nicht!



Rudolf Huber, Präsident CFOs

## Inhalt

CFOs GV & Podiumsdiskussion „Korruption“ .....	Seite 1
Fortsetzung CFOs GV & Podiumsdiskussion „Korruption“ .....	Seite 2
IPOs auch im 2008 eine gangbare Option? .....	Seite 3
Literaturtipp .....	Seite 3
Aktuelles & Entwicklungen .....	Seite 4
Termine .....	Seite 4
Persönlich .....	Seite 4



Bild: (1) Angeregte Diskussion an der Podiumsdiskussion in Zug. (2) Der Erfahrungsaustausch am anschliessenden Apéro entwickelt sich zu einem wichtigen Bestandteil der CFOs-Veranstaltungen.

## Fortsetzung S. 1: CFOs GV & Podiumsdiskussion „Korruption“

wie beispielsweise unterschiedlichen Gepflogenheiten und Gebräuche in verschiedenen Regionen und Kulturen sind häufig noch nicht genügend in die Kontrollsysteme eingebunden. Wie Christian Wunderlin in seinem Einführungsreferat betont, gilt es diese Mankos vielerorts noch zu beheben um zukünftig die Qualität der Good Corporate Governance aufrechterhalten zu können.

Auch wenn das Bau- und Gesundheitswesen sowie Verwaltungen historisch betrachtet Hochrisikobereiche darstellen, hat sich der Finanzchef unabhängig von der Branche kritisch mit Fragen der Wirtschaftskriminalität auseinanderzusetzen.

### **Rechtliche Rahmenbedingungen in den letzten Jahren verschärft**

Wirtschaftsdelikte wurden lange Zeit als Kavaliersdelikte und als legitimes Mittel zum Zweck betrachtet. Der volkswirtschaftliche Schaden wurde verkannt. Die letzten Jahre brachten allerdings eine zunehmende Sensibilisierung unterschiedlicher Stellen und als Konsequenz letztlich auch restriktivere Gesetze mit sich, vor allem im Bereich der Bestechung. Rolf Hänni nennt die Verankerung der Strafbarkeit im Falle der Privatbestechung und der Bestechung ausländischer Beamter in den Schweizerischen Strafrechtsnormen sowie die Einführung des Unternehmensstrafrechts als Beispiele für diese Verschärfung. Als Kontrast: Bis im Jahr 2006 war lediglich die Strafbarkeit von Bestechungshandlungen gegenüber inländischen Beamten im Strafgesetzbuch festgeschrieben.

Im Kontext von Bestechungstatbeständen macht Rolf Hänni auf einige entscheidende Sachverhalte aufmerksam. Strafbar ist beispielsweise bereits das Anbieten oder Versprechen von Vorteilsgewährung oder -annahme und somit nicht erst der Vollzug einschlägiger Handlungen.

Die Mitte 2006 eingeführte Strafbarkeit von Unternehmen greift zudem bereits bei leichtem Verschulden. Der Beurteilungsmassstab ist in der Rechtsprechung allerdings noch nicht festgelegt.

### **Langwierige und teure Aufarbeitung von Korruptionsfällen**

Für kleinere und mittelgrosse, stark fokussierte Unternehmen kann der Verstoss gegen Korruptionsrichtlinien durchaus existenzbedrohende Ausmasse annehmen. Breit abgestützte, global tätige Unternehmen können die direkten und indirekten Kosten noch eher tragen. Doch es gilt hier, wie Thomas K. Hauser ausführt, die immensen Kosten vor Augen zu halten. So habe Siemens im Jahr 2007 den durch über 450'000 Mitarbeiter hart erarbeiteten ökonomischen Mehrwert de facto für direkte Kosten der Korruptionsfälle wie Strafzahlungen und Kosten für Spezialisten zur Aufarbeitung der Tatbestände aufgewendet. Doch noch schwerer wiege der Reputationsverlust. Dieser ist nicht nur kurzfristiger Natur und beschränkt sich auch nicht nur auf weggebrochene Geschäftsvolumina beziehungsweise auf den Absatzmarkt. Die Reputation ist grundsätzlich eine langfristige Komponente. Sie muss in einem langwierigen Prozess wieder aufgebaut werden und wirkt sich auch auf die Beschaffungsmärkte aus. So können schwindendes Vertrauen und Reputationsverlust die Attraktivität als Arbeitgeber verringern: Es wird für das betroffene Unternehmen zunehmend schwieriger die besten Köpfe zu finden. Der Aufbau von Humankapital und somit die Wettbewerbsfähigkeit wird dadurch nachhaltig geschwächt.

### **Konsequenz und Zielstrebigkeit als einzige Abwehrmittel gegen Korruptionsschäden**

Möglichkeiten zur aktiven oder passiven Bestechung oder zu Vorteilsnahmen bieten sich permanent. Je

nach regionalem oder kulturellem Kontext kann Korruption auf den ersten Blick als einfachster oder sogar einzig gangbarer Weg zur Realisierung des angestrebten Geschäftserfolges erscheinen. Doch von dieser kurzsichtigen Perspektive dürfe man sich zugunsten des langfristigen und nachhaltigen Geschäftserfolges keinesfalls blenden lassen, wie ein Veranstaltungsteilnehmer in die Diskussionsrunde einbringt. Konsequentes Durchsetzen der zielorientiert formulierten unternehmensinternen und gesetzlichen Richtlinien im eigenen Unternehmen ist dabei zwingend. Der Finanzchef hat sich kompromisslos integer zu Verhalten und seine Regelkonformität jederzeit vorzuleben – und das unabhängig vom regionalen oder kulturellen Kontext. Nur so können die Rahmenbedingungen zur Etablierung einer den modernen Governance-Anforderungen würdigen (Unternehmens-) Kultur geboten werden.

### **Die Schweiz grundsätzlich sehr fortschrittlich**

Die Wichtigkeit des Themas wurde in den letzten Jahren von Schweizer Unternehmen erkannt. Transparency International attestiert der Schweiz im internationalen Vergleich einen fortschrittlichen Umgang im Zusammenhang mit der Korruption beziehungsweise mit der Korruptionsverhinderung. Dies dürfte nicht zuletzt in der konsequent und proaktiv betriebenen Korruptionsprävention der Verwaltung begründet liegen. Die Massnahmen des Bundes zur Verhinderung von Korruption, an der Veranstaltung vorgestellt von Kurt Grüter, bestärken den Eindruck der restriktiv ausgelegten Gesetzesbestimmungen.

*Die Präsentation der Podiumsteilnehmer sind auf CFOs-Online im Mitgliederbereich unter der Rubrik Dateidownloads & Newspool / CFOs Dokumente downloadbar.*

## IPOs auch im 2008 eine gangbare Option?

Die IPO-Aktivitäten hängen empirisch beobachtbar eng mit dem Börsenzyklus zusammen: Florierende Börsen fördern die Bereitschaft zu Börsengängen, eine schlechte Börsenlage hingegen mindert die Attraktivität einer Kotierung. Die Turbulenzen der letzten Monate an den Finanzmärkten implizieren, dass das IPO-Umfeld zurzeit nicht sonderlich attraktiv ist. Doch bleibt im aktuellen Marktumfeld der Gang an die Börse den Unternehmen nun generell verwehrt?

Dr. Andreas Neumann, IPO-Experte bei der Zürcher Kantonalbank („ZKB“), sieht auch für die kommenden Monate ein herausforderndes IPO-Umfeld. Publikumsöffnungen sind in seinen Augen in den kommenden Monaten nicht mehr so einfach durchführbar wie noch in der ersten Hälfte des Vorjahres. Bei einem attraktiven Pricing ist die Kotierung nichtzyklischer, defensiver Werte aber weiterhin ein realisierbares, wenn auch nicht einfach durchsetzbares Szenario. Im aktuellen Marktumfeld sind zur Durchführung eines erfolgreichen IPOs ein überzeugender Business Case sowie ein hochqualifiziertes Management noch wichtiger als in stabilen Marktlagen. Eine marktführende Stellung, eine nachhaltige Wachstumsstory und die Generierung positiver Free Cashflows stellen weitere Erfolgsvoraussetzungen dar. Versorgungsunternehmen, inländische Immobiliengesellschaften, Unternehmen aus dem Gesundheitssektor ohne die stärker risikobehafteten Biotech-Unternehmen sowie nachhaltige Werte, die nach der Preiskorrektur der letzten Monate wieder attraktiver bewertet sind, stellen nach den Ausführungen von Andreas Neumann unter den genannten Voraussetzungen mögliche IPO-Kandidaten dar. Schwieriger dürfte es aus seiner Sicht für kleinere Unternehmen mit kurzem Track Record und tieferer Eigenkapitalbasis sowie limitierter Liquidität werden. Auch für zyklische Werte wie bspw. Unternehmen aus den Sektoren Automotive, Chemie, IT, Maschinenbau, Papier u. ä. sind Publikumsöffnungen zu einem vernünftigen Preis zurzeit kaum durchführbar.

Trotz den derzeitigen Turbulenzen existiert für Neukotierungen nach wie vor ein Markt. Die aktuell tiefe Aktienquote institutioneller Investoren sowie die gesunkenen Preise lassen bei langfristig orientierten Investoren durchaus ein Investitionspotenzial erkennen. Wie eine Studie der ZKB zeigt, sind anstehende Akquisitionen und der damit verbundene Kapitalbedarf aus Unternehmenssicht in 65% der IPOs ein oder der massgebliche Grund für den Börsengang (Neumann, ZKB IPO-Analysen, 2008). Der Kapitalbedarf für Akquisitionen dürfte weiterhin einige Akteure zu einem Börsengang motivieren. Einerseits können Akquisitionen nicht mehr so grosszügig mit Fremdkapital finanziert werden wie noch vor knapp einem Jahr, andererseits kommen nach der Hausse der Private Equity Investitionen nun vermehrt wieder strategische beziehungsweise industrielle Investoren zu einem vernünftigen Preis zum Zug, womit der Kapitalbedarf dieser Unternehmen grundsätzlich steigt. Die aktuell beobachtbaren sehr hohen Marktvolatilitäten stellen allerdings eine nicht zu unterschätzende Risikokomponente dar. Die starken Preisschwankungen erhöhen das Risiko eines unerwartet tiefen Mittelzuflusses aus einem IPO. Dies dürfte für Unternehmen aus den Old Economy Sektoren tendenziell etwas weniger zutreffen, sofern die Aktien innerhalb des Preisbandes platziert werden können. Im Gegensatz zu Unternehmen aus der New Economy weisen diese relativ betrachtet eine geringere Preisbandbreite auf (Neumann, ZKB IPO-Analysen, 2008). Zudem besteht, abhängig vom gewählten Platzierungsmodell, die latente Gefahr einer Reduktion des Platzierungsvolumens. Die Fluktuation des Emissionserlöses ist vor dem Hintergrund der Emissionskosten nicht zu vernachlässigen. Diese stellen in der Regel zu rund der Hälfte Fixkosten dar. Erfolgt die Kapitalaufnahme nicht wie angestrebt, steigen die relativen Kosten stark an.

## Literaturtipp

„The Role of Internal Audit in Corporate Governance in Europe“

**Autor: Bernd Schartmann**  
(ISBN 3-503-10056-3, 139 Seiten)  
(in englischer Sprache)

**CFOs-Rating:** ●●●●○

Das Themenfeld Internal Audit weist einen engen Bezug zu verschiedensten Funktionen innerhalb des Unternehmens auf. Besonders das Themenfeld der Good Corporate Governance ist in den letzten Jahren vermehrt in den Mittelpunkt des Interesses gerückt.

Das beschriebene (englischsprachige) Buch beleuchtet das Internal Auditing im Kontext der Good Corporate Governance in Europa. Der aktuelle *Stand der Dinge*, die notwendigen Verbesserungen sowie die zukünftigen Herausforderungen und Aufgaben werden integriert diskutiert. Es wird ein Überblick über folgende Aspekte gewährt:

- Fragen der Einbindung des Internal Audit in den Gestaltungsprozess der Good Corporate Governance.
- Aktueller Stand des Internal Audit: Haltung, Wirkungskreis und Qualitätsmanagement/-sicherung.
- Schwerpunktverschiebung bzw. Rollenverständnis des Internal Audit im Rahmen der Corporate Governance in Europa.

Die Aussagen beziehen sich auf die europäische Unternehmenslandschaft und sind empirisch fundiert. Das Buch skizziert den Weg zu einer *besseren* Corporate Governance unter Miteinbezug des Internal Audit.

**Aktuelles & Entwicklungen****✘ Dr. Markus Zenhäusern neu im CFOs Vorstand**

Dr. Markus Zenhäusern, designierter CFO *DIE POST*, wurde an der Generalversammlung vom 17. Januar 2008, von den anwesenden Mitgliedern einstimmig in den Vorstand des CFO Forum Schweiz gewählt. Er ergänzt das bisher sechsköpfige Gremium mit seiner langjährigen, internationalen Erfahrung als Finanzchef optimal. Die Präsentation sowie das Protokoll der Generalversammlung sind im Mitgliederbereich von [www.cfos.ch](http://www.cfos.ch) unter der Rubrik *Dateidownloads & Newspool / CFOs Dokumente* downloadbar.

**✘ Handkommentar revidiertes Revisionsrecht von Rolf Hänni und Reinhard Oertli**

Das revidierte Revisionsrecht trat per 1.1.2008 in Kraft. Die neuen gesetzlichen Bestimmungen regeln die Einzelheiten der ordentlichen beziehungsweise eingeschränkten Revision sowie Aufgaben / Pflichten der und Anforderungen an die Revisionsstelle. Rolf Hänni (Mitglied CFOs) und Reinhard Oertli haben die neuen einschlägigen Artikel 727 – 731a OR im neu erschienenen Handkommentar zum Schweizer Privatrecht kommentiert. Der Kommentar zu diesen Bestimmungen steht als Auszug im Mitgliederbereich von [www.cfos.ch](http://www.cfos.ch) unter der Rubrik *Dateidownloads & Newspool / Internal & External Audit* zum Download zur Verfügung.

**✘ Weiterbildungen & Seminare 2008 am IFZ**

CFOs-Mitglieder erhalten auch im 2008 10% Rabatt (ausgehend vom publizierten Preis) auf Seminare am Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ. Der Seminar- und Weiterbildungsplan 2008 des IFZ ist soeben erschienen. Die Veranstaltungen 2008 finden zu den Themen Corporate Finance im Allgemeinen, branchenspezifische Aspekte des Finance, Compliance Management, Corporate Treasury, Controlling und Kostenmanagement, Accounting, Auditing, Wirtschaftskriminalität und Risikomanagement statt. Ausführliche Informationen und der vollständige Seminkalender finden Sie unter [www.seminare.ifz.ch](http://www.seminare.ifz.ch).

**CFOs Termine 2008****✘ 15. Mai 2008, 17.00 Uhr; Hotel FourPoints, Zürich**

CFOs-Podiumsdiskussion; Thema: Audit Costs. Im Rahmen der Veranstaltung werden die Ergebnisse des CFOs Audit Cost Survey vorgestellt und von Vertretern verschiedener Revisionsgesellschaften diskutiert. Das Detailprogramm folgt in den nächsten Tagen.

**✘ 1. Juli 2008, 11.30 Uhr; Zug oder Zürich (def. Ort wird noch festgelegt)**

CFOs-Business Lunch; Thema folgt.

**✘ 9. September 2008, 16.30; Pilatusbahnen, Alpnachstad**

CFOs-Firmenbesuch; Thema folgt.

**✘ 21. Oktober 2008, 11.30 Uhr; Au Premier, Zürich**

CFOs-Business Lunch; Thema folgt.

**Persönlich**

Das CFOs konnte seit November 2007 weitere neue Mitglieder gewinnen und weist per Mitte März 2008 einen Mitgliederstand von mittlerweile rund 175 Personen auf. Wir freuen uns folgende Personen im CFOs begrüßen zu dürfen:

**Einzelmitglieder** (Beitritte seit Nov./07)

Stephan Bergamin  
Volker Dostmann  
Daniel Häfeli  
Rolf Jeger  
Michael Spöttling  
Peter Spreiter  
Urs Strukov

**Gönnermitglieder** (Beitritte seit Nov./07)

Zurmont Madison Private Equity  
(Werner Schnorf)

Ausführlichere Informationen über die Mitglieder sind im Mitgliederbereich von [www.cfos.ch](http://www.cfos.ch) verfügbar.

**Herausgeber**

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

info@cfos.ch  
www.cfos.ch