

CORPORATE FINANCE

Financing Benchmark 2008

Die finanzstrategische Ausrichtung
Schweizer Unternehmen

ADVISORY

Inhaltsverzeichnis

Financing Benchmark 2008 **Die finanzstrategische Ausrichtung Schweizer Unternehmen**

1	Vorwort	2
2	Zusammenfassung und Empfehlung	3
3	Eckdaten des Benchmarks	5
4	Finanzplanung – mehrjährig und unverzichtbar	6
5	Die finanzstrategische Sicht fehlt oft	12
6	Die Rolle des CFOs ist ausbaubar	23
7	Credit crunch: die Schweiz nimmt es gelassen	26
8	Fazit	27
9	Kontakt	28

1 Vorwort

Ziel, Inhalt und Teilnehmer

Benchmarking als effiziente Methode zur eigenen Standortbestimmung

«Benchmarking» ist zu einem festen Synonym für eine effiziente Methode zur Verbesserung der eigenen Wettbewerbsfähigkeit geworden. Aktuelle und verlässliche Informationen sind für Unternehmen zur Verbesserung ihrer eigenen Position von grossem Nutzen. Als neutraler Berater erfasste KPMG zum dritten Mal aussagekräftige und repräsentative Informationen zum Thema Unternehmensfinanzierung in der Schweiz.

Was war das Ziel und was sind die konkreten Inhalte des Benchmarks?

KPMG Global Corporate Finance berät Unternehmen, Institutionen und Investoren in sämtlichen Finanzierungsfragen auf unabhängiger Basis. Um die von KPMG in verschiedenen Mandaten gemachten Erfahrungen analytisch breit abzustützen, führte KPMG bereits 2005 und 2006 entsprechende Benchmarks durch. Mit dem vorliegenden Financing Benchmark wird die finanzstrategische Ausrichtung der Unternehmensfinanzierung und im weiteren Sinne der gesamten Konzernbilanz sowie die strategische Rolle des Chief Financial Officers (CFO) vertieft.

Thematisch gliedert sich der Benchmark in folgende Kapitel:

- Konzernfinanzplanung als strategische Entscheidungsgrundlage
- Elemente der finanzstrategischen Ausrichtung
- Rolle des CFOs im Strategieentwicklungsprozess
- Aktuelle Einschätzung zur Finanzmarktkrise

Wer hat an dem Benchmark teilgenommen?

Die Teilnehmer des Benchmarks sind ausgewählte Handels-, Industrie- und Dienstleistungsunternehmen in der Schweiz. KPMG hat im Dezember 2007 hierfür die CFOs der Mid und Large Cap Unternehmen mit Schweizer Konzernsitz zu einer Online-Befragung eingeladen. Vorgängig fanden ausgewählte Interviews bei CFOs Schweizer Grosskonzerne statt.

Wir hoffen Ihnen mit diesem Benchmark wertvolle Anregungen geben zu können

Die vorliegenden Ergebnisse sollen Ihnen, geschätzte Leserin, geschätzter Leser, Benchmarkinformationen für Ihre eigene finanzstrategische Ausrichtung, Ihren Strategieprozess und der strategischen Rolle des CFOs geben. Alle Aussagen beziehen sich auf die Erhebungsgrundlage. Wir hoffen, Ihnen hiermit wertvolle Anregungen geben zu können.

Im Namen von KPMG Corporate Finance
Patrik Kerler, Head Corporate Finance Schweiz
Arndt Fauser, Financing Advisory Schweiz

2 Zusammenfassung und Empfehlung

Die finanzstrategische Ausrichtung ist bei vielen Unternehmen noch wenig entwickelt. Die strategische Position des CFOs ist weiter ausbaubar.

Steigert die Finanzstrategie den Unternehmenswert?

Im Vordergrund der Untersuchung stand die Frage, ob die finanzstrategische Ausrichtung die Unternehmensentwicklung und schlussendlich die Unternehmenswerterhöhung unterstützt. Ergänzend haben wir uns mit der Rolle des CFOs als Finanzstrategie beschäftigt.

Die zentralen Erkenntnisse des Benchmarks sind hier zusammengefasst:

84% der Schweizer Unternehmen verfügen über eine strategische Finanzplanung, viele nutzen aber das Potential ihrer Strategieplanung noch nicht voll aus

Die Basis jeder finanzstrategischen Ausrichtung ist die strategische Finanzplanung. 84% der Unternehmen verfügen über eine solche Planung, für immerhin 16% trifft dies aber nach wie vor nicht zu. Von den nicht strategisch planenden Unternehmen sagen 50%, dass eine längerfristige Planbarkeit nicht möglich ist. Ein Planungshorizont von 3 Jahren wird zwar von 96% der planenden CFOs als realistisch empfunden, 42% gehen aber auch noch deutlich weiter. Jedoch nimmt der Detaillierungsgrad schon ab dem 2. Jahr mit 44% und ab dem 3. Jahr mit 62% deutlich ab. Während Umsatz, Kosten, Investitionen und zwischenzeitlich auch Cash Flows gängige Planungsdimensionen sind, planen lediglich 41% mit relevanten Finanzkennzahlen und noch weniger mit Sensitivitäten (29%) oder Szenarien (8%). Nur 8% brechen die Cash Flows auch effektiv in Währungen herunter, was für die strategische Währungssicherung entscheidend ist. Der Aktualitätsgrad ist gut: 81% aktualisieren die Planung mindestens einmal im Jahr. Einer externen Nutzung der Plangrundlage gegenüber Kreditanalysten und Ratingagenturen steht die Mehrheit der CFOs reserviert gegenüber.

Wird die finanzstrategische Ausrichtung der Konzernbilanz konsequent an der Erhöhung des Unternehmenswerts ausgerichtet?

Die zentrale Frage des Benchmarks war, ob das Finanzmanagement systematisch zur Erhöhung des Unternehmenswerts beiträgt. Lediglich 50% der Unternehmen verfügen nach eigener Aussage unabhängig von der Unternehmensgrösse über eine schriftlich fixierte Finanzstrategie. Das Fehlen einer solchen wird teilweise damit begründet, dass die Unternehmen «cash rich» sind (60%), was grundsätzlich neue finanzstrategische Probleme aufwirft. 47% der Unternehmen haben sich aber generell noch zu wenig mit dem Thema beschäftigt.

Unternehmen mit einer Finanzstrategie aktualisieren diese zu 58% mindestens einmal pro Jahr. Die von den CFOs im Zusammenhang mit der finanzstrategischen Ausrichtung genutzten Kennzahlen und qualitativen Kriterien haben bis auf wenige Ausnahmen auffallend wenig Gemeinsamkeiten. Die Free Cash Flow (72%) und Net Working Capital (55%) Betrachtungen stellen grundsätzlich die wichtigsten finanzstrategischen Dimensionen dar.

Lediglich 56% der Unternehmen haben ihre optimale Kapitalstruktur definiert

Nur 44% verfügen über ein für die strategische Steuerung relevantes Zielrating und – noch relevanter für den Unternehmenswert – lediglich 56% definieren ihre optimale Kapitalstruktur. Die operative Flexibilität (83%) und die Flexibilität bei Akquisitionen (49%) haben bei der Wahl der optimalen Kapitalstruktur die höchste Priorität. Andere finanzstrategische Ziele wie der WACC oder der Unternehmenswert selbst scheinen bei der Mehrheit keinen strategischen Vorrang zu haben. Dagegen geniesst die eher operativ ausgerichtete Optimierung der Finanzierungskosten hohe Aufmerksamkeit. Es drängt sich der Eindruck auf, dass die finanzstrategische Ausrichtung oft zu kurz kommt. Gerade diese hat aber auf den Unternehmenswert oft einen viel höheren Hebeleffekt, als die Höhe der Finanzierungskosten.

Der CFO spielt zwar heute bei den meisten Unternehmen eine wesentliche Rolle im Strategieprozess, wird aber zu wenig direkt für Optimierungen im Finanzbereich honoriert. Die Stärkung der CFO-Position als Finanzstrategie wäre aus Sicht der Eigentümer und des Unternehmenswerts wünschenswert

Das Aufgabenfeld eines modernen CFOs ist multidisziplinär. Neben vielen anderen wichtigen Aufgaben gehört sicherlich auch die Unterstützung des Verwaltungsrats bei der finanzstrategischen Ausrichtung zu seinen Aufgaben. Dies erfordert eine wesentliche Rolle des CFOs im Strategieprozess. Bei der grossen Mehrheit der CFOs ist dies zwar gewährleistet, aber immerhin 18% werden erst zum Zeitpunkt der Strategieentscheidung mit einbezogen und 6% sind gar nicht Teil des Strategieprozesses. Obwohl der Finanzbereich die Kernkompetenz des CFOs darstellt, werden 57% aller CFOs nicht oder nur bedingt für Optimierungen im Finanzbereich honoriert. 72% werden zudem nicht nach finanzierungsrelevanten Erfolgskriterien bezahlt. Die finanzstrategische Position des CFOs ist gemäss der Daten daher in vielen Unternehmen ausbaufähig.

Welche zentralen Empfehlungen lassen sich daraus ableiten?

Die zentralen Empfehlungen aus dem Benchmark sind wie folgt zusammengefasst:

- Die interne Nutzung der strategischen Finanzplanung sollte im Interesse der Strategiefindung um wesentliche Dimensionen wie Finanzkennzahlen, Szenarien, Sensitivitäten oder einem Zielrating ausgedehnt werden.
- Die Erarbeitung einer an die operative Geschäftsstrategie angelehnte Finanzstrategie mit dem ultimativen Ziel der Unternehmenswertsteigerung sollte vom Verwaltungsrat schriftlich verabschiedet und regelmässig überprüft werden.
- Die qualitativen und quantitativen Zielgrössen sollten um wesentliche finanzstrategische Grössen erweitert werden. Die Art der Steuerungsgrössen hängt dabei wesentlich von der Finanzstrategie ab.
- Die Finanzstrategie sollte um konkrete, interne Richtlinien zur strategischen Fremdmittelaufnahme und zur finanzstrategischen Gestaltung der Konzernbilanz (zum Beispiel Asset-/Liability Matching) erweitert werden.
- Die Position des CFOs als Finanzstrategie im Konzern sollte durch die konsequente Ausrichtung seiner Honorierung an unternehmenswertsteigernden Optimierungen im Finanzbereich, die gleichzeitig auch die Geschäftsstrategie unterstützen, ausgebaut werden.
- Die finanzstrategische Ausrichtung sollte im Unternehmen genau so gut verankert sein, wie dies für die geschäftsstrategische Ausrichtung selbstverständlich ist.

3 Eckdaten des Benchmarks

Der Benchmark wurde anonym im Auftrag der KPMG durchgeführt

Der vorliegende Benchmark basiert auf einer qualitativen Umfrage, die Accelerom AG, Zürich, im Auftrag von KPMG im Dezember 2007 mittels eines elektronischen Fragebogens in deutsch und englisch durchgeführt hat. Die Daten wurden von der Firma Accelerom AG, Zürich, erhoben und anonym ausgewertet.

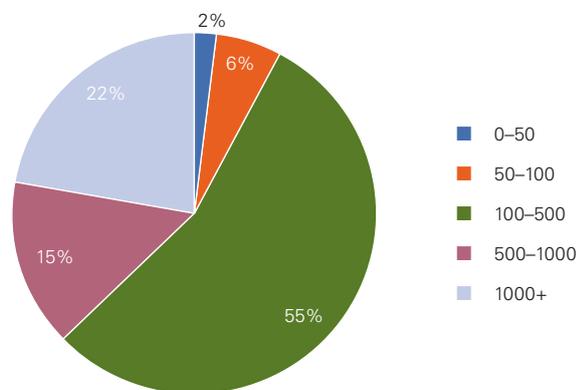
Die Rücklaufquote betrug 33%

Angeschrieben wurden 250 CFOs von Schweizer Mid und Large Cap Unternehmen. Die Umsätze der angeschriebenen Unternehmen bewegten sich zwischen CHF 50 Mio. und CHF 10 Mrd.:

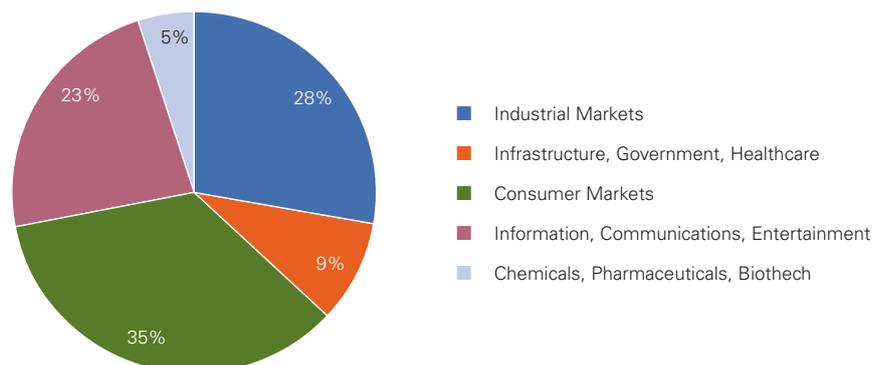
- 83 Unternehmen haben den Fragebogen ausgefüllt.
- 34 Gesellschaften davon sind börsennotiert (41%).

Die Zusammensetzung der Erhebungsgrundlage nach Umsatzgrösse und Branchenzugehörigkeit entnehmen Sie den beiden nachfolgenden Grafiken:

Umsatzverteilung der Benchmarkbasis (CHF Mio.)



Branchenverteilung der Benchmarkbasis



4 Finanzplanung – mehrjährig und unverzichtbar

Die Finanzplanung ist die Basis für die finanzstrategische Ausrichtung. Planen Schweizer Unternehmen heute strategisch?

Dieses Kapitel befasst sich mit folgenden Fragestellungen:

- Strategieplanung in der Schweiz – eine Bestandsaufnahme
- Planungshorizonte, Detaillierungsgrad und Planungsprozess
- Dimensionen der Strategieplanung (Tiefe und Breite)
- Aktualisierungszyklen
- Interner und externer Nutzen der strategischen Planung

Warum ist eine mehrjährige Finanzplanung unverzichtbar?

Genauso wie die Finanzplanung ein Spiegelbild der Geschäftsstrategie ist, muss sie ein Spiegelbild der Finanzstrategie sein. Die Finanzplanung bildet die finanzielle Basis für sämtliche strategischen Überlegungen. Die Planung kann dabei sehr komplexe Dimensionen annehmen. Auch externe Parteien wie Kreditgeber oder Ratingagentur wünschen sich eine mehrjährige, nachvollziehbare Finanzplanung vom Management. So spielt zum Beispiel gerade in der Kreditrisikobewertung die vorausschauende Perspektive eine wesentliche Rolle.

Die überwiegende Mehrheit verfügt über eine mehrjährige Finanzplanung, aber es gibt auch Ausnahmen ...

Die mehrjährige Finanzplanung ist ein unverzichtbares Instrument für die Finanzierungsentscheidung. Wenig hilfreich im strategischen Zusammenhang ist nach unserer Auffassung eine reine Budgetplanung auf jährlicher Basis. In der Befragung wurde festgestellt, dass zwar die überwiegende Mehrheit (84%) über eine mehrjährige Planungsgrundlage von drei oder mehr Jahren verfügt, aber immerhin 16% nicht darauf zurückgreifen können. Weiter fiel auf, dass die überwiegende Mehrheit der Unternehmen ohne langfristige Konzernfinanzplanung zwar eher Unternehmen mit Umsätzen bis CHF 500 Millionen sind, es jedoch auch deutlich grössere Gesellschaften ohne strategische Planung gibt.

... es sind nicht nur kleine Unternehmen, die nicht langfristig planen

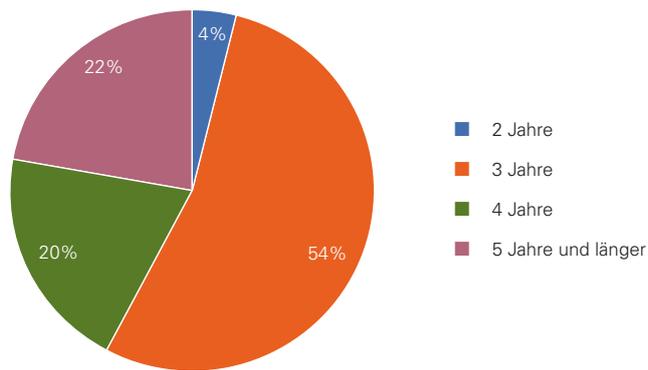
Bei den Gründen, warum eine mehrjährige Finanzplanung nicht erarbeitet wird, wurde zur Hälfte angegeben, dass eine längerfristige Planbarkeit des Finanzierungsbedarfs und damit der Unternehmensentwicklung nicht möglich ist. Dies hat uns überrascht und deutet eher auf ein reaktionäres Verhalten hin. Vereinzelt wurden auch die fehlende Priorität oder ein fehlendes Planungstool als Gründe genannt.

Die Mehrheit der CFOs, die nicht langfristig planen, gibt an, dass die längerfristige Planbarkeit bei ihrem Unternehmen nicht gegeben ist

Ein Planungshorizont von 3 Jahren wird von der Mehrheit der CFOs als realistisch eingeschätzt, einige gehen in ihrer Planung aber auch noch deutlich weiter

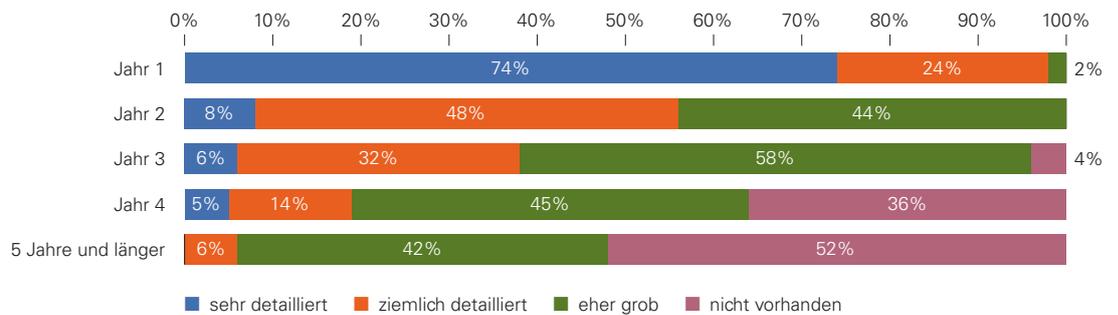
In Bezug auf Unternehmen mit einer langfristigen Planung halten 96% eine Planung von 3 Jahren auf Basis einer operativen Fundierung für möglich, 22% der CFOs sind sogar der Meinung für mindestens 5 Jahre oder länger planen zu können: Eine generelle Korrelation zwischen der Umsatzgrösse und dem Planungshorizont ist aus der Erhebungsgrundlage nicht ableitbar.

Planungshorizont der strategischen Finanzplanung



Im Detaillierungsgrad der Planung gibt es grosse Unterschiede. So wird bereits bei der überwiegenden Mehrheit der Unternehmen ab dem 2. Jahr nicht mehr sehr detailliert geplant und ab dem 4. Jahr planen nur noch 19% ziemlich oder sehr detailliert. Auch hier gibt es Ausnahmen:

Detaillierungstiefe der strategischen Finanzplanung



Die Planung wird bei der Mehrheit der Unternehmen in einem kombinierten top down/bottom up Prozess erstellt

In Bezug auf die inhaltliche Planerarbeitung wählen 59% der Unternehmen einen kombinierten Ansatz aus «bottom up» und «top down». Immerhin 41% gaben allerdings an, in nur eine Richtung zu planen, dann bevorzugt top down (29%).

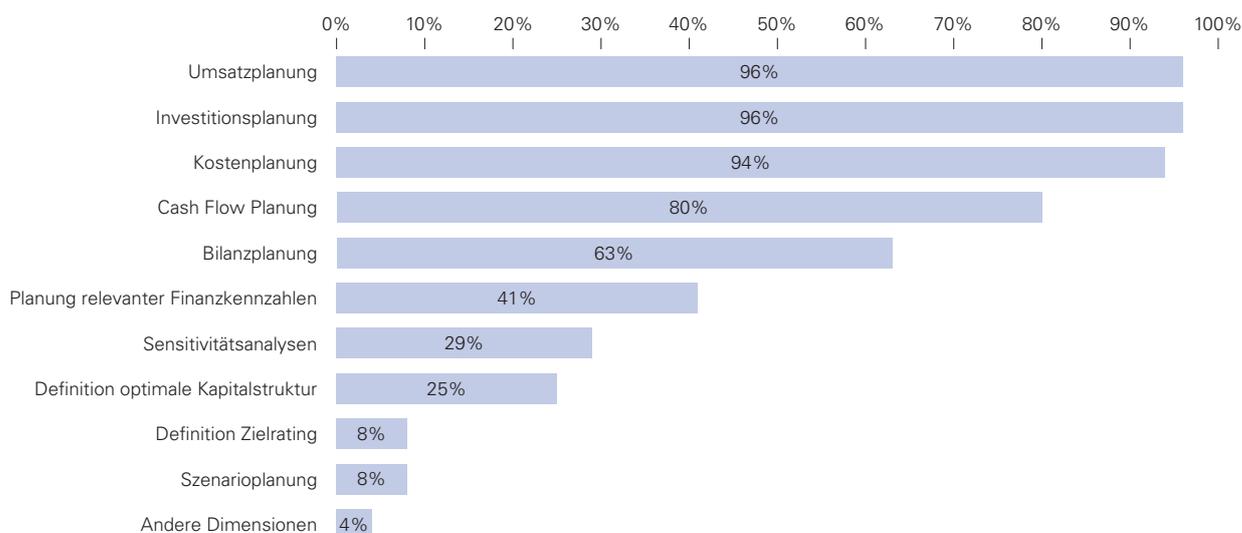
Die Mehrheit der Unternehmen plant auf den Ebenen Konzern und Geschäftsbereich. Eine strategische Währungs- und Länderplanung existiert nur selten

Die organisatorische Tiefe der strategischen Finanzplanung konzentriert sich auf die konsolidierte Konzernebene (82%). 70% bricht die Ergebnisse aber auch auf die Geschäftsbereiche herunter. 44% untergliedern sogar noch tiefer bis zur Einzelgesellschaft, während auf Landes- (18%) oder Währungsebene (8%) nur sehr wenige planen. Für die Planung der Finanzierung/Bilanz ist in der Regel der Konzern oder in Ausnahmefällen die Geschäftsbereichsplanung relevant. Bei spezifischen lokalen Finanzierungen oder Projekten ist im Ausnahmefall auch eine Planung auf Einzelgesellschafts- oder Projektebene erforderlich. Darüber hinaus kann auch eine Cash Flow-orientierte Währungsplanung aus Hedgingüberlegungen sinnvoll sein. Eine überwiegende Mehrzahl der Unternehmen (80%) plant heute auch mehrjährig auf Cash Flow-Ebene (in einer Berichtswährung).

Nur wenige Unternehmen verfügen über eine Szenarioplanung oder Sensitivitätsanalysen

Erstaunlicherweise werden Szenarioplanungen (8%) und Sensitivitätsanalysen (29%) fast gar nicht oder eher selten angewandt. Lediglich die Planung von relevanten Finanzkennzahlen führen immerhin 41% der Unternehmen noch durch, was aber dennoch einer Minderheit entspricht. Einzelne Unternehmen gaben noch an, regelmässig eine SWOT-Analyse durchzuführen. Es kann daraus geschlossen werden, dass bei vielen Unternehmen die interne Nutzung der strategischen Planung als Steuerungs- und Benchmarkinstrument noch weiter ausbaubar ist.

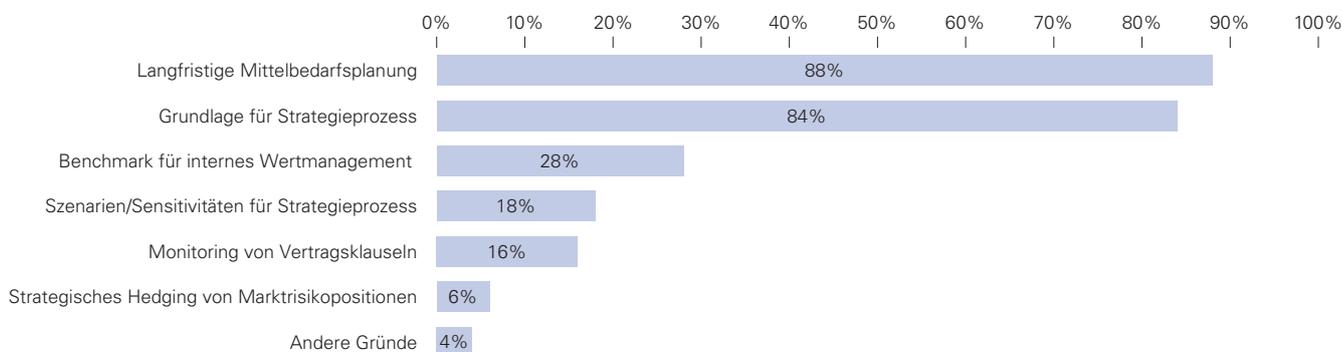
Dimensionen der strategischen Finanzplanung



Aus welchen Gründen erstellen Schweizer Unternehmen strategische Finanzpläne?

Die zentrale Motivation der Unternehmen zur Erstellung einer strategischen Finanzplanung ist deren Nutzung für den Strategieprozess (84%) und die langfristige Finanzmittelbedarfsplanung (88%). Immerhin fast ein Drittel (28%) nutzt die strategische Konzernplanung auch als Benchmark für das interne Wertmanagement (z. B. ROCE, EVA, etc.). Wenig genutzt wird die Strategieplanung dagegen für strategische Szenario- und Sensitivitätsanalysen (18%), zum Monitoring von finanzkennzahlgebundenen Vertragsbedingungen (z.B. Financial Covenants, Earn-Out-Klauseln, etc.) oder als Basis für das strategische Hedging von Marktrisikopositionen (6%). Dies ist grundsätzlich überraschend, da es schwierig sein dürfte ohne eine mehrjährige Finanzplanung das Monitoring von kritischen Vertragsbedingungen oder ein strategisches Hedging über mehrere Jahre darzustellen. Als weitere Gründe wurden zudem die Abschätzung von Risiken (Sensitivitäts-/Szenarioanalysen) oder die Grundlage für Gespräche mit Banken/Ratingagenturen genannt.

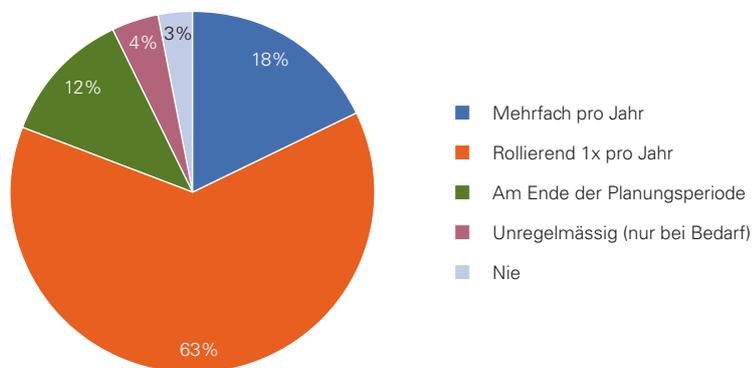
Gründe für die Erstellung einer strategischen Finanzplanung



Die strategische Planung hat bei den meisten Unternehmen einen hohen Aktualitätsgrad

In Bezug auf die Aktualisierung der Planung mit dem aktuellen Forecast ergab sich ein sehr positives Bild: 81% aller Unternehmen nehmen mindestens einmal pro Jahr eine Aktualisierung vor, 18% sogar mehrfach pro Jahr.

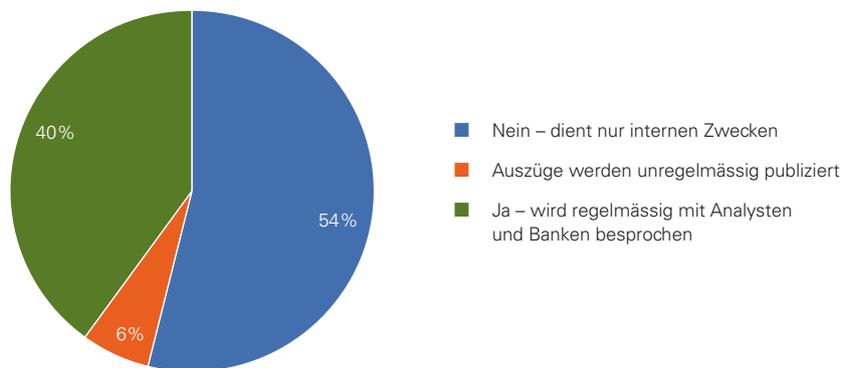
Aktualisierung der strategischen Finanzplanung mit Forecast



Die Mehrheit der CFOs nutzt ihre Planung nur intern

Trotz hohem Aktualitätsgrad nutzt jedoch deutlich weniger als die Hälfte der CFOs ihre Planzahlen aktiv als Instrument zur Bonitätsverbesserung in Verhandlungen mit Kapitalgebern oder der Darstellung gegenüber Analysten oder Ratingagenturen.

Nutzung der strategischen Planung als Instrument zur Bonitätsverbesserung



Fazit

Die planerische Grundlage für den Strategieprozess ist bei 84% vorhanden. Eine Minderheit von 16% verzichtet aus unterschiedlichen Gründen jedoch darauf. Der Aktualitätsgrad der vorhandenen Planungen ist generell hoch, der Detaillierungsgrad aber noch ausbaubar. Die Planung wird nicht gerne extern gezeigt.

Die Dimensionen der Planung und die damit verbundene vertiefte finanzstrategische Auseinandersetzung mit der Zukunft sind bei vielen Unternehmen noch ausbaubar.

5 Die finanzstrategische Sicht fehlt oft

Viele Schweizer Unternehmen sind in Bezug auf ihr Finanzmanagement operativ heute meist sehr gut aufgestellt. Die finanzstrategische Ausrichtung ist aber noch bei den meisten optimierbar.

Dieses Kapitel behandelt folgende Fragestellungen:

- Operative Sicht der Fremdmittelaufnahme
- Verabschiedete Finanzstrategien – eine Bestandesaufnahme
- Aktualität, Grund und Sinn einer Finanzstrategie
- Finanzstrategische quantitative und qualitative Steuerungsgrößen
- Zielrating und optimale Kapitalstruktur
- Finanzstrategische Schwerpunkte in Schweizer Unternehmen

Erfolgt die Fremdmittelaufnahme bei Schweizer Unternehmen heute eher zentral oder lokal?

Im Hinblick auf Effizienzüberlegungen haben sich zwischenzeitlich auch bei vielen eher dezentral gesteuerten Unternehmen im Finanzbereich klassische Zentralfunktionen entwickelt. Hierzu gehört zweifelsfrei die Fremdmittelaufnahme. 70% und damit eine deutliche Mehrheit, finanziert sich heute zentral und gibt eventuell benötigte Finanzmittel über intercompany Darlehen an Tochtergesellschaften weiter. Bei immerhin 30% ist dies aber noch gar nicht (3%) oder noch nicht vollständig (27%) der Fall.

Eine zentrale Inhouse Bankfunktion ist bei der überwiegenden Mehrheit der Unternehmen heute mehr oder weniger Realität

Bei der Analyse der Umsatzkorrelation fällt auf, dass sich tendenziell kleinere Unternehmen mit einer rein zentralen Fremdmittelaufnahme leichter tun, da die damit notwendige Inhouse Bankfunktion möglicherweise nicht so komplex ist. Unternehmen mit Umsätzen ab einer Milliarde und mehr nehmen nach unseren Erhebungsdaten zu über 50% ihre Mittel nicht zentral, sondern aus einer Kombination zwischen zentral und lokal auf. Allerdings betreibt von dieser Schnittmenge die überwiegende Mehrzahl (85%) eine zentrale Finanzierung von mindestens 60% bis 90%. Oft geht es dabei um externe Restriktionen, die das Finanzmanagement nicht direkt beeinflussen kann (z.B. Ausnutzung lokaler Steuergesetze). Insofern kann davon ausgegangen werden, dass das Verbesserungspotential hin zu einer noch zentraleren Fremdmittelaufnahme bei den meisten Unternehmen nicht mehr sehr hoch ist.

Steuerliche Überlegungen und Haftungsfragen im Konzern sind oft die zentralen Themen in der Strukturierungsphase

Die angegebenen Hauptgründe für eine nicht überwiegend zentrale Finanzierung sind steuerliche (55%) oder haftungsrechtliche (36%) Überlegungen. Darüber hinaus wurden noch weitere Gründe genannt (Ranking nach Anzahl der Nennungen):

Wichtigste Gründe für keine überwiegend zentrale Konzernfinanzierung	
1.	Steuerliche Restriktionen
2.	Haftungsüberlegungen im Konzern
3.	Kein zentrales Group Treasury
4.	Länderspezifische Restriktionen (z.B. Währungstransfers)
Andere Gründe	
	Fehlende zentrale Prozesse/IT-Lösungen
	Fehlende Ressourcen
	Steuerung des Währungsrisikos
	Gesellschaftsstruktur, z. B. Joint Ventures
	Transparenz, vor allem gegenüber Fremdkapitalgebern

Lediglich 50% der Unternehmen verfügen heute nach eigener Aussage über eine vom Verwaltungsrat verabschiedete Finanzstrategie

So gut die Unternehmen heute im Bereich der zentralen Fremdmittelaufnahme auch aufgestellt sind, so scheint sich dieses positive Bild beim Thema Finanzstrategie zu drehen. Lediglich 50% der CFOs gaben an, über eine entsprechend verabschiedete Finanzstrategie zu verfügen. Interessanterweise war bis zur Umsatzgrösse von einer Milliarde keine Korrelation zwischen der Höhe des Umsatzes und einer positiven Antwort ableitbar. Unternehmen mit einem Konzernumsatz von über einer Milliarde verfügen dagegen tendenziell eher über eine schriftlich festgelegte und verabschiedete Finanzstrategie.

Unternehmen mit einer verabschiedeten Finanzstrategie (nach Umsatzgrösse)

Anzahl	0–50	50–100	100–500	500–1000	1000+
Ja	2%	0%	25%	5%	18%
Nein	0%	5%	30%	8%	7%

Keine Unterschiede zwischen kotierten und nicht kotierten Gesellschaften

Eine zusätzliche Untersuchung hat ergeben, dass es in Bezug auf die Existenz einer verabschiedeten Finanzstrategie keinen Unterschied zwischen kotierten und nicht kotierten Gesellschaften gibt. Von den kotierten Gesellschaften haben sogar noch einige mehr geantwortet, dass sie über keine verabschiedete Finanzstrategie verfügen.

Bestehende Finanzstrategien werden intern regelmässig überprüft

Unternehmen, die über eine verabschiedete Finanzstrategie verfügen, aktualisieren diese zu 58% mindestens einmal pro Jahr, 25% davon sogar mehrfach pro Jahr. Ein weiteres Viertel passt ihre Finanzstrategie unregelmässig und eher nach Bedarf an. Das heisst, diejenigen, die über eine Finanzstrategie verfügen nutzen diese auch aktiv.

Was sind die Gründe für eine fehlende Finanzstrategie?

Die angegebenen Gründe für eine fehlende, explizit verabschiedete Finanzstrategie sind:

Wichtigste Gründe für keine schriftlich verabschiedete Finanzstrategie	
1.	Wir sind «cash rich»
2.	Wir haben uns generell noch wenig strategisch mit diesem Themenkomplex auseinandergesetzt
3.	Keine Zeit / kein Budget / andere Prioritäten
4.	Finanzierungsbedarf nicht längerfristig planbar (> 1 Jahr)
5.	Fehlende qualifizierte, interne Mitarbeiter (Know How wird extern hinzugezogen)
6.	Kein Planungstool / IT-System

Braucht ein Unternehmen, welches als «cash rich» gilt, keine Finanzstrategie?

60% der CFOs ohne intern verabschiedete Finanzstrategie haben angegeben «cash rich» zu sein. Dies spiegelt einmal mehr die im Durchschnitt hohe Finanzstärke vieler Schweizer Unternehmen wieder. Auch hier gilt es allerdings, entsprechende finanzstrategische Entscheidungen im Hinblick auf den Unternehmenswert zu treffen (Mittelverwendungsstrategie). Darüber hinaus haben in der Regel auch Unternehmen, die heute «cash rich» sind, oft schon morgen einen Mittelbedarf – zum Beispiel aufgrund einer Akquisition. Bei Unternehmen mit einer ambitionierten M&A-Strategie macht es daher Sinn, sich auch rechtzeitig mit einer entsprechenden Finanzstrategie darauf vorzubereiten, bevor es dann im Ernstfall hektisch wird. Eine Akquisitionsstrategie sollte genauso wie die Geschäftsstrategie immer mit einer Finanzstrategie verknüpft sein. Die Finanzstrategie sollte dabei immer eine ganzheitliche Asset/Liability-Sicht haben.

Bei Unternehmen mit einer ambitionierten M&A-Strategie macht es Sinn, sich rechtzeitig mit einer entsprechenden Finanzstrategie darauf vorzubereiten, bevor es im Ernstfall hektisch wird

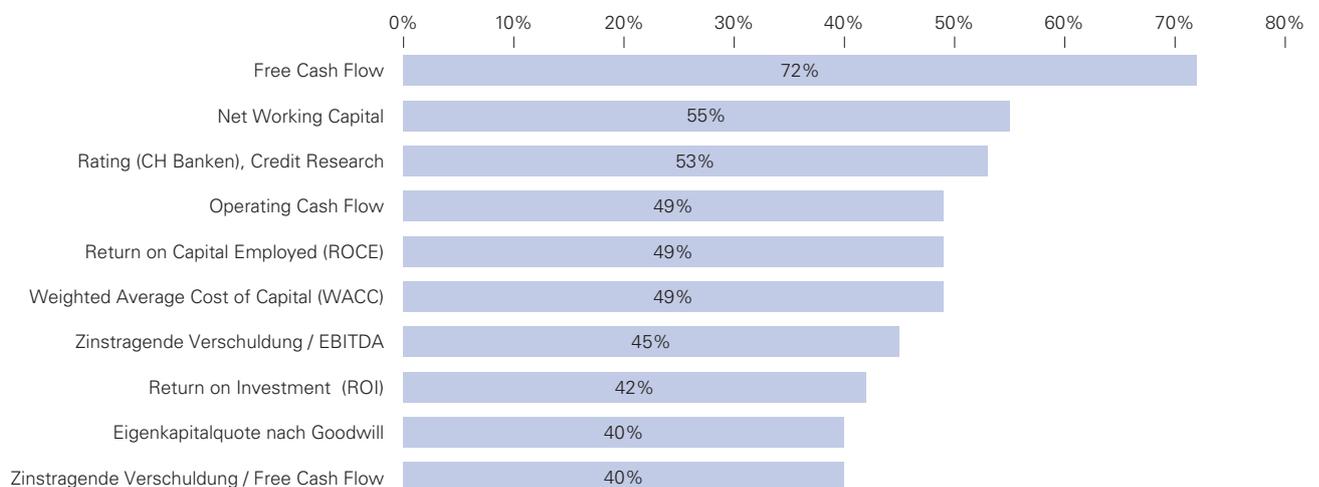
Jedes zweite Unternehmen in der Schweiz hat heute keine verabschiedete Finanzstrategie

47% der CFOs gaben an, dass sie bisher keine Priorität auf das Thema gelegt oder sich generell noch zu wenig mit dem Thema strategisch auseinandergesetzt haben. Dies bestätigt erneut die Feststellung, dass jedes zweite Unternehmen in der Schweiz heute noch über keine verabschiedete Finanzstrategie verfügt. Ein Fünftel glaubt zudem ihren Finanzierungsbedarf nicht über 12 Monate hinaus zuverlässig planen zu können.

Nach welchen Kernkennzahlen steuern Schweizer CFOs heute die Bilanz- und Finanzierungsstruktur ihres Unternehmens?

Als einer der Kernpunkte des Benchmarks wurden die CFOs danach befragt, nach welchen Kriterien Schweizer Unternehmen ihre Finanzstruktur steuern. Die Detailergebnisse hinsichtlich der Befragung nach den strategischen Kennzahlen sind nachfolgend aufgelistet:

Top 10 der wichtigsten strategischen Kennzahlen zur Finanzstruktur



Die von Schweizer CFOs favorisierten strategischen Kennzahlen sind sehr heterogen. Auffallend ist die hohe Bedeutung des externen Bankenratings und die geringe Bedeutung externer Ratings von Ratingagenturen

Auf Basis der Erhebungsgrundlage gab es fast keine quantitativen Kennzahlen, die für die Mehrheit der Schweizer Unternehmen strategische Relevanz haben. Lediglich drei Steuerungsgrößen werden von mehr als 50% der Unternehmen als strategisch wesentlich eingestuft: Free Cash Flow (72%), Net Working Capital (55%) und das Rating Schweizer Banken (53%). Weitere Schwerpunkte bilden der ROCE (49%), WACC (49%), operative Cash Flow (49%), Net debt EBITDA (45%) und der ROI (42%). Keine Bedeutung hat dagegen das externe Rating (9%), die gerade bei Ratingagenturen sehr beliebte Kennzahl FFO/Net debt (8%), die Kapitalisierungskennzahl Net debt/Net debt+Eigenkapital (2%) und der ökonomische Wertbeitrag aus Hedging (0%). Darüber hinaus wurden auch noch weitere nicht aufgeführte Kennzahlen wie RONA (Return on Net Assets) genannt, die jedoch statistisch keine Relevanz hatten.

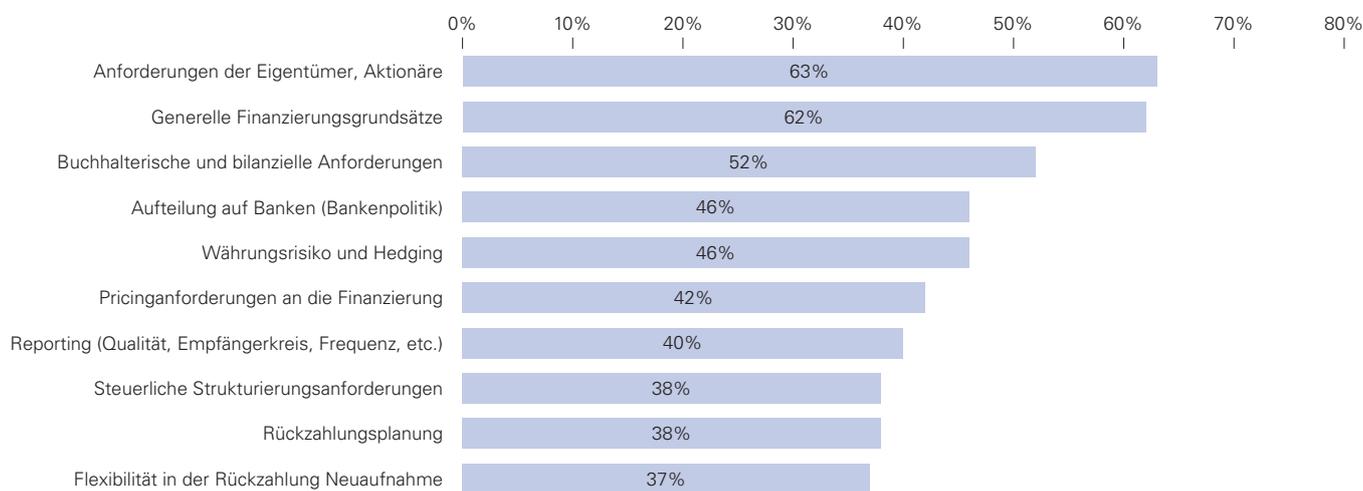
Die Cash Flow- und Innenfinanzierungsoptimierung hat bei vielen CFOs heute eine strategisch herausgehobene Bedeutung

Die Vielfalt der angewandten Konzepte und Kennzahlen löst sich selbst noch innerhalb der für den Benchmark gebildeten, unterschiedlichen Teilgruppen nicht auf – mit einer Ausnahme: Das Thema Cash Flow und Innenfinanzierung/Asset Management (Net Working Capital) sticht strategisch heraus. Dies ist nachvollziehbar, da das Innenfinanzierungspotential einzelner Unternehmensgruppen sehr hoch sein kann und damit auch der Effekt auf die Finanzstruktur und letztendlich über die Kapitalkosten auf den Unternehmenswert. Nicht wenige Unternehmen scheinen aber nach dem letztgenannten Effekt einer verbesserten Innenfinanzierung auf den Unternehmenswert nicht zu steuern, da der WACC nur bei 49% in der internen Betrachtung eine Rolle spielt (die Innenfinanzierung dürfte immer die günstigste Art der Finanzierung sein).

Welche qualitativen Aspekte geniessen im Zusammenhang mit der Formulierung der Finanzstrategie hohe Aufmerksamkeit auf CFO Ebene?

Besonders wichtig bei der Formulierung der qualitativen Elemente einer Finanzstrategie sind der Mehrheit der CFOs die Anforderungen der Eigentümer (63%), die Formulierung von grundlegenden Finanzierungsgrundsätzen (62%) und die buchhalterischen und bilanziellen Anforderungen (52%). Weniger als die Hälfte aber immer noch ein Grossteil findet interne Vorgaben für die Bankenpolitik (46%), Währungsrisiko/Hedging (46%), Pricing (42%) und festgelegte Regelungen zum internen Reporting (40%) für wichtig. Andere wesentliche Kriterien für die Unternehmensfinanzierung, wie zum Beispiel die Überwachung von Financial Covenants (10%), die Nutzung von alternativen Finanzierungsquellen (6%), die Kreditdokumentationsstandards (4%) oder auch die externe Ratingstrategie (4%), wurden mit geringer Priorität belegt. Selbst andere für die Unternehmensfinanzierung wesentliche Kriterien, wie zum Beispiel ein langfristiger Rückzahlungsplan oder die Flexibilität in der Rückzahlung, ist nur für ein starkes Drittel (38%) finanzstrategisch von Bedeutung.

Top 10 der wichtigsten qualitativen Kriterien zur Finanzstruktur



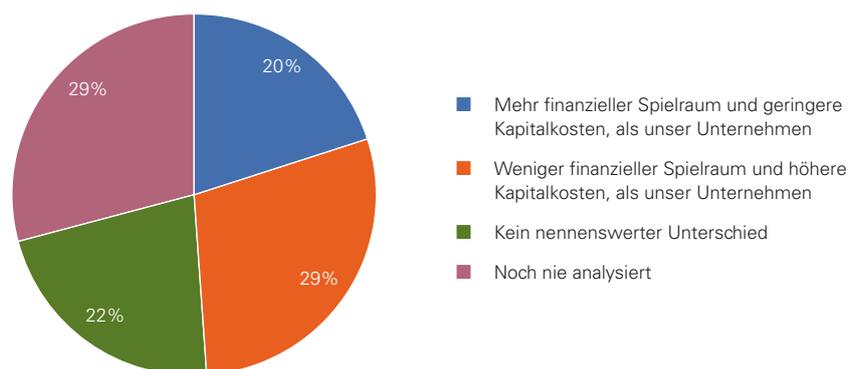
Die rein quantitative Orientierung an finanzstrategischen Steuerungsgrössen ist in der Schweiz eher gering ausgeprägt

Die rein quantitative Ausrichtung an Steuerungsgrössen scheint bei den meisten CFOs eher gering ausgeprägt zu sein. Immerhin 64% gaben an, dass sie sowohl quantitative als auch qualitative Steuerungsgrössen für wichtig halten. Die eher quantitativ orientierten CFOs in Bezug auf die Finanzstruktur bewegen sich bei unter einem Viertel (23%).

Nur 20% aller Schweizer Unternehmen haben trotz ihrer durchschnittlich sehr gesunden Strukturen eine höhere Finanzkraft als ihre Konkurrenz

Trotz der gesunden Finanzstrukturen vieler Schweizer Unternehmen glauben nur 20% der CFOs, dass ihr finanzieller Spielraum grösser und ihre Kapitalkosten geringer sind als die der Konkurrenz. Dies ist bemerkenswert, wenn man bedenkt, dass viele Unternehmen in der Schweiz «cash rich» sind. Dies lässt erkennen, dass viele Unternehmen trotz ihrer Finanzstärke in einem harten internationalen Wettbewerb stehen.

Finanzieller Spielraum und Kapitalkosten der Wettbewerber im Vergleich zum eigenen Unternehmen



Lediglich 44% der Unternehmen haben ein strategisches, internes Zielrating: Inwiefern ist ein Rating als Pricing Benchmark für Fremdmittelaufnahmen geeignet?

Lediglich 44% gaben an, dass sie über ein strategisches, internes Zielrating verfügen. Warum sollte ein Zielrating vorhanden sein? Ein externes Rating spielt insbesondere an den internationalen Kapitalmärkten eine wesentliche Rolle und eignet sich daher auch als erster Pricing Benchmark für Kapitalmarkttransaktionen. Dies gilt grundsätzlich auch für Finanzierungsverhandlungen mit Banken, dort gilt es in diesem Zusammenhang allerdings oft noch andere wichtige Faktoren zu berücksichtigen. Das Rating hat zudem auch einen wesentlichen Einfluss auf die Debt Capacity, was wiederum indirekt auch für interne Bankenratings gilt.

Wer ein Zielrating definiert, nutzt dieses tendenziell auch aktiv im Entscheidungsprozess

Interessanterweise wichen die Hälfte aller Unternehmen, die bereits ein Zielrating haben, noch nie davon ab. Bei einem Drittel wurden Abweichungen schon einmal toleriert, aber deren Konsequenzen im Entscheidungsprozess ausführlich abgewogen. Dies deutet darauf hin, dass Unternehmen, die ein Zielrating haben, dieses auch sehr ernst nehmen und es als wesentliche strategische Steuerungsgrösse im Entscheidungsprozess nutzen.

Abweichung vom Zielrating		Prozentsatz
1.	Nein, vom Zielrating wurde noch nie abgewichen	48%
2.	Ja, aber die Auswirkungen auf das Rating wurden im Entscheidungsprozess ausführlich abgewogen	33%
3.	Wir haben kein Zielrating	19%
4.	Den Entscheidungsträger ist das implizite Rating zum Zeitpunkt der Entscheidung in der Regel nicht bekannt	0%

Mehr als jedes zweite Unternehmen kennt – weitgehend grössenunabhängig – sein aktuelles Rating und dessen Kriterien nicht

Über die Hälfte aller CFOs (57%) kennen die wesentlichen Faktoren, die ihr individuelles Unternehmensrating bestimmt, aktuell nicht. Die naheliegendste Ursache ist, dass sie sich nicht ständig mit Ratingagenturen und Analysten austauschen. Dieser Austausch ist meistens sehr nützlich, da hierdurch Unternehmensinformationen präziser kommuniziert werden können und das Management regelmässig Feedback von Aussen bekommt. Nur 43% aller Unternehmen praktizieren einen regelmässigen Austausch mit Banken. Eine Korrelation zur Umsatzgrösse war statistisch nicht nachweisbar. So gibt es auch Unternehmen mit Milliardenumsätzen, die ihre aktuellen Ratingkriterien nicht kennen.

56% aller Unternehmen gaben an ihre optimale Kapitalstruktur zu kennen, 44% haben ihre optimale Kapitalstruktur jedoch noch nie diskutiert

Sollten Unternehmen, die «cash rich» sind, etwa keine Zielkapitalstruktur definieren?

Ein ähnliches Bild hat sich im Rahmen des Benchmarks auch für die Definition der optimalen Kapitalstruktur ergeben: 44% aller Unternehmen haben bisher keine optimale Kapitalstruktur für sich definiert. 56% gab an, diese zu kennen. Dies heisst aber noch nicht, dass sie auch umgesetzt ist oder wird. Die inhaltliche Qualität der Zielkapitalstrukturen wurde im Rahmen dieses Benchmarks nicht näher untersucht.

Bei möglichen Mehrfachnennungen gaben 57% der Unternehmen ohne Zielkapitalstruktur an, diese für sich nicht zu definieren, weil sie «cash rich» sind. Dies ist inhaltlich nicht nachvollziehbar, da die Kapitalstruktur auch bei Unternehmen mit einer Nettoliquiditätsposition Relevanz für den Unternehmenswert hat. Es gab aber auch hier eine grosse Zahl von Unternehmen (43%), die das Thema generell noch nicht näher beleuchtet (30%) oder die Priorität aus anderen Gründen bisher nicht darauf gelegt haben (13%). Darüber hinaus wurden andere Gründe genannt, die statistisch aber nicht von Relevanz sind:

Begründung für das Fehlen einer internen Zielkapitalstruktur	
1.	Wir sind «cash rich»
2.	Wir haben uns bisher nicht strategisch mit diesem Themenkomplex beschäftigt
3.	Keine Zeit / kein Budget / andere Prioritäten
4.	Finanzierungsbedarf nicht längerfristig planbar (> 1 Jahr)
Andere Gründe	
	Fehlende qualifizierte, interne Mitarbeiter (Know How wird extern zugezogen)
	Kein geeignetes Planungstool / IT-System
	Änderung strategische Ausrichtung
	Gesetzliche Grundlagen
	Status quo entspricht auch den Zielsetzungen der Eigentümer
	Zur Wahrung der finanziellen Flexibilität für Investitionen und Übernahmen
	Zu unterschiedliche Zielstruktur in den einzelnen Beteiligungen / Geschäftsbereichen

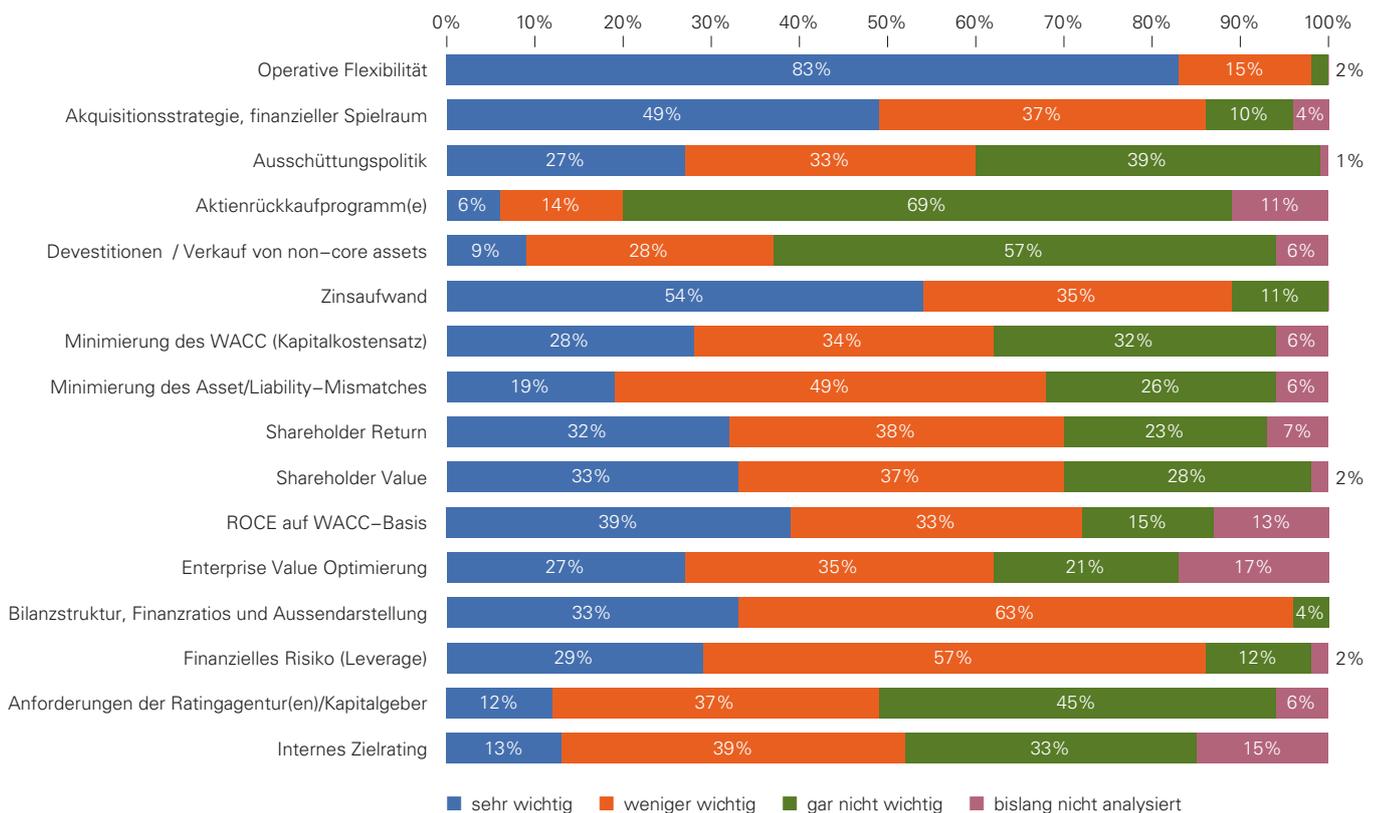
Welche Bedeutung hat die optimale Kapitalstruktur?

Gerade die Definition der eigenen Kapitalstruktur ist eine zentrale Strategieleistung, die wesentlichen Einfluss auf das Risikoprofil und die Entwicklung des künftigen Unternehmenswerts hat.

Was ist den CFOs im Zusammenhang mit ihrer Zielkapitalstruktur strategisch am wichtigsten?

In einem weiteren Schritt wurden die CFOs befragt, welche strategischen Kriterien für die Kapitalstruktur ihres Unternehmens (unterteilt in unterschiedliche Teilgruppen) die grösste Wichtigkeit haben:

Strategische Ziele im Zusammenhang mit der Kapitalstruktur



Die operative Flexibilität hat sich als das mit Abstand wichtigste strategische Ziel im Zusammenhang mit der Kapitalstruktur herausgestellt

Auch hier fällt zuerst die heterogene Gewichtung der strategischen Ziele auf. Es gibt aber gewisse Tendenzen: Die operative Flexibilität ist 83% aller Unternehmen sehr wichtig. An zweiter Stelle stehen die Finanzierungskosten (54%), an Dritter die Debt Capacity im Zusammenhang mit der definierten Akquisitionsstrategie (49%) und an vierter Stelle das Wertmanagement auf Basis von ROCE und WACC, das heisst aus Finanzierungssicht die Optimierung der Kapitalkosten (Fremd- vs. Eigenkapital; langfristig vs. kurzfristig, etc.).

Von strategisch geringerer Relevanz für die Kapitalstruktur wurden dagegen ein internes Zielrating (13%), die Anforderungen der Ratingagenturen und Fremdkapitalgeber (12%), die Devestitionsstrategie (9%) und die Strategie bezüglich eines Aktienrückkaufprogramms (6%) angegeben. Besonders die Unwichtigkeit der Anforderungen der Fremdkapitalgeber überrascht.

Unternehmenswertrelevante Themenfelder werden nur von einer Minderheit der Schweizer CFOs als sehr wichtig eingestuft

Für den Unternehmenswert wesentliche strategische Themenfelder, wie zum Beispiel der Shareholder Value selbst, eine Enterprise Value Optimierung als Teil einer Verteidigungsstrategie oder die Ausschüttungspolitik, ist überraschenderweise jeweils nur einem Drittel der CFOs der Erhebung sehr wichtig. Dies galt auch für die Zielfelder Asset-/Liability Management (für 75% weniger oder gar nicht wichtig) und Minimierung des WACC (für 68% weniger oder gar nicht wichtig). Damit werden in vielen Unternehmen wesentliche Strategiekomponenten einer Finanzstrategie vernachlässigt.

Die finanzstrategische Ausrichtung am Unternehmenswert ist weiter ausbaubar

Fazit

Obwohl die Professionalität des Finanzmanagement vieler Unternehmen erheblich zugenommen hat, ist die finanzstrategische Ausrichtung im Interesse einer betriebswirtschaftlich kontinuierlichen Unternehmenswertoptimierung weiter ausbaubar.

Die Bedeutung der Finanzstrategie für den Unternehmenswert ist relativ gesehen völlig unabhängig von der Unternehmensgrösse

Die qualitative und quantitative finanzstrategische Steuerung ist bei den unterschiedlichen Unternehmen sehr heterogen. Bei der Mehrheit der Unternehmen sind die operative Flexibilität und die Finanzierungskosten wesentliche strategische Kapitalstrukturziele. Viele andere relevante, strategische Ziele für den Unternehmenswert spielen im Zusammenhang mit der Kapitalstruktur dagegen keine grosse Rolle. Sehr grosse Unternehmen sind hier oft viel weiter. Die Bedeutung der Finanzstrategie für den Unternehmenswert ist aber relativ gesehen völlig unabhängig von der Unternehmensgrösse.

Die wichtigste Funktion im Zusammenhang mit der Finanzstrategie hat der CFO, dessen Rolle im nächsten Kapitel genauer untersucht wird.

6 Die Rolle des CFOs ist ausbaubar

Der CFO ist zwar meistens ein wesentlicher Teil des Strategieteams, wird selbst aber nicht immer für Optimierungen im Finanzbereich belohnt. Der CFO sollte als Finanzstrategie weiter gestärkt werden.

Dieses Kapitel behandelt folgende Fragestellungen:

- Finanzstrategische Rolle des CFOs
- Finanzstrategische Entscheidungsträger im Unternehmen
- Zeitdruck des CFOs in Finanzierungsverhandlungen
- Honorierung des CFOs für Optimierungen im Finanzbereich

Der moderne CFO ist der Finanzstrategie im Unternehmen – ist dem so?

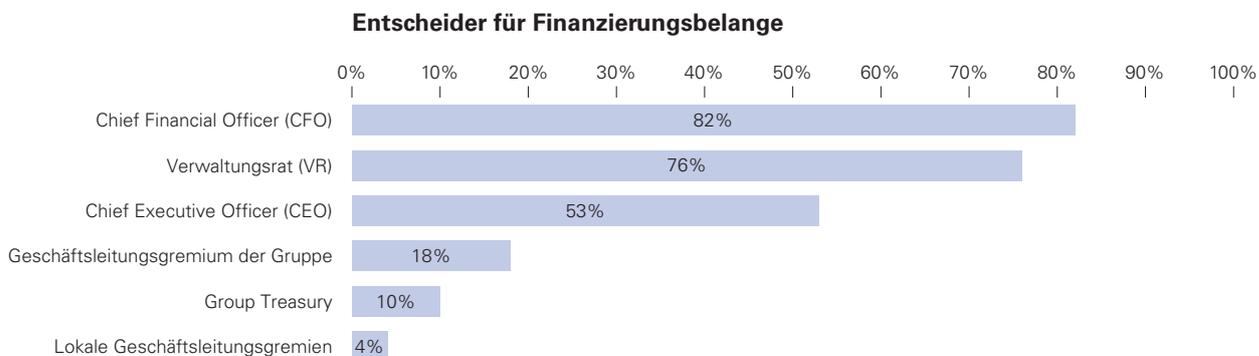
Das Aufgabenfeld eines CFOs ist heute eine multidisziplinäre Verantwortung, die unter anderem auch eine wesentliche unternehmensstrategische Komponente beinhaltet: Nämlich zusammen mit dem Verwaltungsrat die Festlegung der finanzstrategischen Ausrichtung. Damit der CFO seinen Aufgaben nach dem oben aufgeführten Verständnis nachkommen kann, ist es von Bedeutung, dass er persönlich eine wesentliche Rolle im Strategieentwicklungsprozess spielt. Der Benchmark untersuchte, ob dies in der Praxis so ist.

Die Rolle des CFOs als Finanzstrategie setzt eine starke Position voraus

Die Untersuchung hat gezeigt, dass der CFO bei den meisten Schweizer Unternehmen einen grossen strategischen Einfluss hat und zu einem ganz überwiegenden Teil von Beginn an in den Strategieentwicklungsprozess eingebunden ist. Nur ganz wenige CFOs leiten den Strategieentwicklungsprozess selbst, was logisch erscheint, da die Geschäftsstrategie vom Verwaltungsrat verantwortet wird. Bei 18% der Unternehmen wird der CFO allerdings auch erst zum Zeitpunkt der Strategieentscheidung mit einbezogen oder hat überhaupt keine strategische Funktion (6%). Bei diesen Unternehmen kommt dem CFO nicht die finanzstrategische Rolle zu, die ihm zukommen müsste bzw. üben andere Personen Teile seiner CFO-Funktion aus.

Können die CFOs eigenständig über Finanzierungsbelange entscheiden?

Wie frei ist der CFO eigenständig über Finanzierungsbelange zu entscheiden? Aufgrund der gesellschaftsrechtlichen Strukturen in der Schweiz ist der Verwaltungsrat das strategische Entscheidungsgremium. Wie einflussreich der CFO de facto ist, hängt also im Wesentlichen davon ab, ob seine Vorschläge und Vorlagen von den autorisierten Gremien akzeptiert werden.



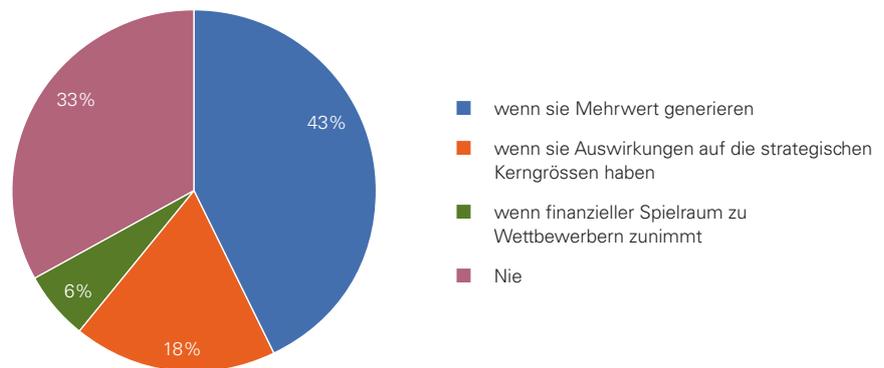
Zeitdruck in Finanzierungsverhandlungen deutet generell eher auf eine schwache finanzstrategische CFO Position hin

In einem weiteren Schritt wurde untersucht, ob der CFO bei Finanzierungsverhandlungen unter Zeitdruck steht. Eine positive Antwort würde grundsätzlich darauf hindeuten, dass der CFO seine Finanzierungsstrategie nicht langfristig aufbauen konnte. Dass Zeitdruck, selbst bei finanzstrategisch optimaler Vorbereitung, im Ausnahmefall bei sehr grossen Transaktionen oder schwierigen Marktverhältnissen nicht immer verhindert werden kann, ist klar. Dennoch können aus den Aussagen Rückschlüsse auf die oben aufgeführte Tendenzaussage abgeleitet werden: 68% der CFOs haben angegeben nie (6%) oder selten (62%) unter Zeitdruck zu sein. Immerhin 32% hat dagegen angegeben häufig (26%) oder sogar immer (6%) unter Zeitdruck zu stehen.

Über die Hälfte aller CFOs werden nicht oder nur bedingt für Optimierungen im Finanzbereich honoriert

Auf die Frage, ob der CFO für alle Optimierungsmaßnahmen im Finanzbereich honoriert wird, gaben 57% an, dass sie nie oder nur bedingt dafür honoriert werden. Ein Drittel gab an, nie für Optimierungen im Finanzbereich honoriert zu werden. Der restliche Teil (43%) gab an, immer honoriert zu werden, wenn die finanziellen Optimierungen Mehrwert für das Unternehmen generieren. Dies deutet darauf hin, dass viele CFOs zumindest nicht direkt an ihren finanzstrategischen Leistungen und an deren erfolgreichen Umsetzung ihrer Finanzstrategie, sondern an anderen Faktoren gemessen werden. Daraus kann geschlossen werden, dass vielen CFOs in der Realität doch nicht die finanzstrategische Bedeutung zukommt, die in der Fachpresse immer wieder gefordert wird.

Optimierungen werden honoriert



Zwei Drittel aller CFOs werden nicht nach finanzierungsrelevanten Erfolgskriterien bezahlt

Noch deutlicher wird das Bild bei der Frage nach der Bonusvereinbarung: Lediglich 28% der CFOs gaben an, dass ihre Bonusvereinbarung finanzierungsrelevante Erfolgskriterien enthält.

Die finanzstrategische Position des CFOs ist in vielen Unternehmen ausbaubar

Fazit

Die meisten CFOs der Erhebungsgrundlage sind ein wesentlicher Teil des Strategieprozesses. Viele aber nicht alle CFOs können ihre Finanzierungsstrategie langfristig aufbauen und stehen daher nie oder selten unter Zeitdruck. Für unternehmenswertorientierte Optimierungen im Finanzbereich in Abstimmung mit der Geschäftsstrategie werden allerdings über 50% nicht oder nur bedingt honoriert und der Bonus wird nur bei 28% der befragten CFOs an finanzierungsrelevanten Erfolgskriterien festgemacht.

Es kann daraus geschlossen werden, dass die finanzstrategische Position des CFOs in vielen Unternehmen noch nicht optimal ist und viele Unternehmen finanzstrategische Optimierungen noch zu wenig direkt fördern.

7 Credit crunch: die Schweiz nimmt es gelassen

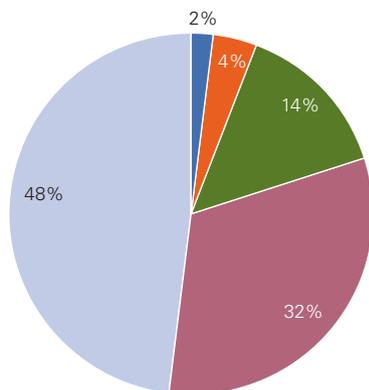
Der «credit crunch» – Auswirkungen auf die Schweiz?

Schweizer CFOs sehen in der internationalen Kreditkrise eher geringe Auswirkungen auf ihre eigene Unternehmensgruppe

Da im Sommer 2007 durch die US-amerikanische Subprime-Krise ein markanter Marktabschwung an den globalen Kredit- und Kapitalmärkten verzeichnet werden konnte, wurde zum Abschluss dieses Benchmarks aus Aktualitätsgründen erhoben, ob die CFOs in der Schweiz deswegen für die Zukunft mit Konsequenzen für ihr Unternehmen rechnen. Wie sie aus der nachfolgenden Darstellung ersehen können, betrachten Schweizer Unternehmen die aktuellen Entwicklungen auf den internationalen Geld- und Kapitalmärkten eher gelassen.

48% aller CFOs sehen überhaupt keine Auswirkung auf ihr Unternehmen, immerhin 32% befürchten mögliche Auswirkungen auf ihre eigene Value Chain, aber nicht auf ihre Finanzierung und nur 20% rechnen mit direkten Auswirkungen auf ihre Finanzierungskosten und Kreditanforderungen (18%) oder gar ihre strategische Finanzposition (2%). Diese hohe Gelassenheit ist auf den ersten Blick überraschend, spiegelt aber auch die Finanzstärke und gute Marktpositionierung vieler Schweizer Unternehmen und die nicht selten bevorzugte Behandlung durch die lokalen Banken aufgrund des lokalen Wettbewerbs um gute Kunden wieder.

Negative Auswirkungen der Finanzmarktkrise («Credit Crunch»)



- Wir sind teilweise davon betroffen, da wir unsere Finanzierungsstrategie in den aktuellen Finanzmärkten nicht mehr vollständig umsetzen können.
- Wir sind betroffen, da wir grössere Refinanzierungen durchführen müssen und daher mit höheren Finanzierungskosten und/oder verschärften Kreditbedingungen rechnen.
- Wir sind derzeit nicht betroffen, rechnen aber zukünftig mit höheren Finanzierungskosten und höheren Kreditanforderungen.
- Auf der Finanzierungsseite sind wir selbst nicht betroffen (und erwarten auch in naher Zukunft keine Veränderungen), aber wir haben möglicherweise mit indirekten Effekten zu rechnen, da unsere Kunden und/oder Lieferanten davon betroffen sind bzw. sein könnten.
- Wir gehen weder auf der Finanzierungs- noch auf der Kunden-/Lieferantenseite von negativen Auswirkungen aus.

8 Fazit

Auf Basis der Erhebungsdaten haben wir festgestellt, dass Unternehmen mit einer verabschiedeten Finanzstrategie ein durchschnittlich höheres Leverage haben, als Unternehmen ohne Finanzstrategie. Interessanterweise korrelierte dies auch mit der Eigenkapitalrendite: Diese war bei Unternehmen mit einer Finanzstrategie durchschnittlich leicht höher.

Wir hoffen, dass diese Erhebung dazu beiträgt, Finanzierungsentscheidungen weiter zu verbessern und das Finanzmanagement nicht nur der «Enabler» für die Geschäftsstrategie bleibt, sondern eine eigenständige Komponente des Strategieprozesses wird und dies ohne Abkoppelung von der «realen» Unternehmenswelt und in enger Anlehnung an die Geschäftsstrategie erfolgt.

Eine der Grundlagen hierfür ist eine generelle Stärkung der CFO Position hin zum echten Finanzstrategen.

Wir bedanken uns bei allen Unternehmen, die zum Erfolg dieses Benchmarks beigetragen haben. Ganz besonderer Dank geht an die beiden CFOs der Firmen Nestlé und Ciba Specialty Chemicals, die uns für ausführliche, persönliche Interviews zur Verfügung standen.

9 Kontakt

Bei Fragen zur Studie, wenden Sie sich bitte an:

Autoren

- Arndt Fauser
Financing Advisory Zürich
Tel. +41 44 249 28 63
Fax +41 44 249 31 05
afauser@kpmg.com

- Patrik Kerler
Head Corporate Finance Schweiz
Tel. +41 44 249 33 20
Fax +41 44 249 31 05
pkerler@kpmg.com

Financing Benchmark Survey 2008, 1. Auflage 03/2008
Bestellung unter www.kpmg.ch oder
Tel. +41 44 249 46 00
Deutsch (Bestell Nr. 011666)

Diese Publikation ist in deutscher und englischer Sprache erhältlich.

Hauptsitz

8026 Zürich
Badenerstrasse 172
Postfach
Telefon +41 44 249 31 31
Telefax +41 44 249 23 19
www.kpmg.ch

Deutschschweiz

5001 Aarau
Mühlemattstrasse 56
Postfach 2701
Telefon +41 62 834 48 00
Telefax +41 62 834 48 50

4003 Basel
Steinengraben 5
Postfach
Telefon +41 61 286 91 91
Telefax +41 61 286 92 73

3000 Bern 15
Hofgut
Postfach
Telefon +41 31 384 76 00
Telefax +41 31 384 76 17

6039 Root/Luzern
D4 Platz 5
Telefon +41 41 368 38 38
Telefax +41 41 368 38 88

9001 St. Gallen
Bogenstrasse 7
Postfach 1142
Telefon +41 71 272 00 11
Telefax +41 71 272 00 30

6304 Zug
Landis + Gyr-Strasse 1
Postfach 4427
Telefon +41 41 727 74 74
Telefax +41 41 727 74 00

Suisse romande

1701 Fribourg
Rue des Pilettes 1
Case postale 887
Téléphone +41 26 347 49 00
Téléfax +41 26 347 49 01

1211 Genève 12
Chemin De-Normandie 14
Case postale 449
Téléphone +41 22 704 15 15
Téléfax +41 22 347 73 13

1002 Lausanne
Avenue de Rumine 37
Case postale 6663
Téléphone +41 21 345 01 22
Téléfax +41 21 320 53 07

2001 Neuchâtel
Rue du Seyon 1
Case postale 2572
Téléphone +41 32 727 61 30
Téléfax +41 32 727 61 58

2800 Delémont
Rue de la Maltière 10
Case postale 575
Téléphone +41 32 423 45 10
Téléfax +41 32 423 45 11

Ticino

6900 Lugano
Via Balestra 33
Telefono +41 91 912 12 12
Telefax +41 91 912 12 13

Liechtenstein

LI-9494 Schaan
Landstrasse 99
Postfach 342
Telefon +423 237 70 40
Telefax +423 237 70 50
www.kpmg.li

Die hierin enthaltenen Informationen sind allgemeiner Natur und beziehen sich daher nicht auf die Umstände einzelner Personen oder Rechtsträger. Obwohl wir uns bemühen, genaue und aktuelle Informationen zu liefern, besteht keine Gewähr dafür, dass diese die Situation zum Zeitpunkt der Herausgabe oder eine zukünftige Sachlage widerspiegeln. Die genannten Informationen sollten nicht ohne eingehende Untersuchung und eine professionelle Beratung als Entscheidungs- oder Handlungsgrundlage dienen.

© 2008 KPMG Holding Ltd, a Swiss corporation and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International, a Swiss cooperative. All rights reserved. Printed in Switzerland.