

Fusionen von Regionalbanken: Herausforderungen für Genossenschaftsbanken

Verfasser:

CONFIDUM

Financial Management Consultants AG

Bahnhofplatz 4

9430 St. Margrethen (SG)

Schweiz

Tel.: +41-71-858 289 -0

E-Mail: info@confidum.com

www.confidum.com

St. Margrethen (SG), im April 2016

Inhalt:

| | Seite |
|--|-------|
| 1. Vorbemerkungen | 3 |
| 2. Betriebsgrösse als strategischer Wettbewerbsvorteil | 3 |
| 3. Vorgehen und Phasen von Fusionsprojekten | 5 |
| 4. Projektmanagement und Projektorganisation | 7 |
| 5. Kritische Themen und Fusionskonzept | 9 |
| 6. Kommunikation und Beschlüsse | 11 |
| 7. Umsetzung in Teilprojekten | 11 |

1. Vorbemerkungen

Fusionen innerhalb von dezentralen Sektoren sind ein Phänomen, das nahezu so alt ist wie die Sparkassen und Genossenschaftsbanken. In der Geschichte dieser Organisationen hat sich die Anzahl der Banken durch Zusammenschlüsse laufend verkleinert; seit vielen Jahren bieten Verbände, Rechenzentren und Beratungshäuser umfangreiche Konzeptionen und Dienstleistungen dazu an. Insofern stellt sich die berechtigte Frage, warum sich CONFIDUM denn ausgerechnet jetzt mit einem Thesenpapier zu diesem Thema beschäftigt. Die Gründe dazu sind vielfältig: Als erstes bringt die anhaltende Niedrigzinsphase enormen Konsolidierungsdruck sowohl bezüglich der economies of scale wie auch der economies of scope. Verstärkt wird das durch die immer weiter steigenden regulatorischen Herausforderungen, die für kleinere Häuser kaum mehr zu bewältigen sind. Ein nicht zu unterschätzender Faktor ist auch die Dynamik, die durch Banken ausgelöst wird, welche durch aktive Fusionspolitik schon beträchtliche Betriebsgrößen und Schlagkraft erreicht haben. Damit sind wir auch bei einem wesentlichen Unterschied zu den Fusionen in der Vergangenheit. Diese waren in den meisten Fällen Resultate verfehlter Kreditpolitik oder von direkten gesetzlichen Vorgaben. Heute sind es vielmehr strategische Überlegungen, die in eine aktive Kooperations- und Fusionsstrategie resultieren.

Solche Zusammenschlüsse haben andere „Logiken und Erfolgsfaktoren“ als die traditionellen, oft von exogenen Faktoren erzwungenen Fusionen der Vergangenheit. Im Folgenden werden alle wesentlichen Herausforderungen zu diesem wichtigen Thema beleuchtet und praktische Hinweise aufgezeigt.

2. Betriebsgrösse als strategischer Wettbewerbsvorteil

Es gibt kaum ein Thema, zu dem derart viele Untersuchungen und Studien vorliegen, wie zur optimalen Betriebsgrösse einer Regionalbank. Am Ende kommen alle zum Resultat, dass es eine solche so nicht gibt, sondern vielfältige Faktoren eine Rolle spielen: Regionale Marktbedingungen bezüglich Soziodemografie und Wirtschaftsstruktur, Topografie und Siedlungsstruktur, Wettbewerb, Unternehmens- und Managementstrukturen etc. Das ist sicherlich richtig – trotzdem ist die schiere Größe ein Wettbewerbsvorteil, der allerdings nur durch ein wirkungsvolles und professionelles Management ausgespielt werden kann.

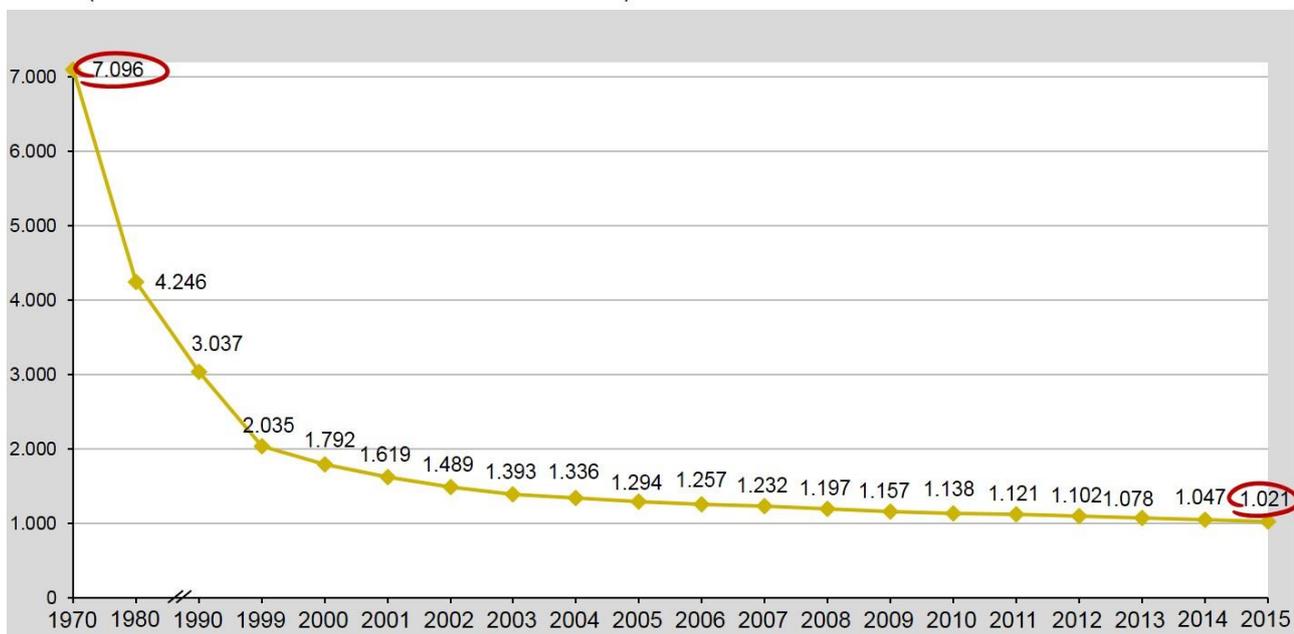
Der erste Aspekt des Wettbewerbsvorteils ist, was in der Ökonomie „economies of scale“ genannt wird. In erster Linie geht es dabei um die Produktivitätsvorteile, die durch eine günstigere Verteilung von „Strukturkosten“ auf ein grösseres Geschäftsvolumen entstehen. Die „Struktur-

kosten“, oft auch als „Overheadkosten“ oder „Steuerungskosten“ bezeichnet, sind bedingt durch die Regulatorik ständig im Ansteigen; die Elastizität dieses Kostenblocks ist von der Größe des Geschäftsvolumens ziemlich unabhängig und somit ein wesentliches Synergiepotenzial für Fusionen. Aber auch in der Produktion erlauben grössere Stückzahlen einen höheren Industrialisierungsgrad und bringen bessere Produktivitäten. Der zweite genauso wichtige Aspekt sind die „economies of scope“: Diese entstehen in erster Linie durch die Professionalisierungsmöglichkeiten in den Geschäftsfeldern einer Regionalbank: Privates Mengengeschäft, Vermögende Privatkunden, Baufinanzierungen, Firmenkundengeschäft. Am stärksten wirken sich die Möglichkeiten im Geschäft mit Vermögenden Privatkunden und Firmenkunden aus. Um für diese Geschäftsfelder eine professionelle Mannschaft aufbauen zu können, ist eine Mindestgrösse des Geschäftes und des Kundenpotenzials wie auch des Eigenkapitals erforderlich; Gerade in der Niedrigzinsphase sind das aber die Geschäftsfelder, die für die Rentabilität einer Regionalbank wesentlich sind.

Abb.: Dynamische Fusionstätigkeit bis 2000 – danach verhaltene Entwicklung

Anzahl der Kreditgenossenschaften in Deutschland

abs. (1970 – 2015; bis 1990 nur alte Bundesländer)



Quelle: BVR; CONFIDUM-Research

Ein weiterer Aspekt betrifft die erforderlichen Restrukturierungen im Retailgeschäft der Volks- und Raiffeisenbanken. Ohne massive Einschnitte in die Kostenstruktur dieses Geschäftsfeldes – weniger Bankstellen und weniger Personal – kann dieses Geschäft nicht mit der erforderlichen

Profitabilität geführt werden. Grosse Banken tun sich in der Umsetzung solcher Massnahmen deutlich leichter, da der „Abstand“ des Managements zu den konkret „Betroffenen“ deutlich grösser ist, und die Entscheidungen mehr auf Fakten und Zahlen beruhen als auf Emotionen und Relationen.

Dazu kommt nun noch ein weiterer Grund, der weniger durch die „Geschäftslogik“, sondern mehr durch die „Sektorlogik“ bestimmt ist. Nachdem sich in vielen Regionen schon einige Banken mittels Fusionen positioniert haben und nun deutlich grösser sind als die anderen, sind diese anderen bemüht, sich durch Fusionen in bessere Verhandlungspositionen für die Zukunft zu bringen. Fusioniert eine Bank mit 2.000 Mio. EUR Bilanzsumme mit einer Bank mit 500 Mio. Bilanzsumme, ist klar was da passiert: Die kleinere wird einfach in das Geschäftsmodell der grossen eingegliedert und die Geschäftsleiter finden sich in den meisten Fällen in der 2. Führungsebene wieder. Die zentralen Einheiten der übernommenen Bank werden aufgelöst und der Vertrieb integriert. Die Genossenschaftsstruktur wird in die regionale Genossenschaftsorganisation eingegliedert – in nur seltenen Fällen findet sich ein Vertreter im Spitzengremium der übernehmenden Bank wieder. Ganz anders aber die Verhandlungsposition, wenn die kleinere Bank davor noch mit weiteren kleineren fusioniert – dieser Faktor ist ein wichtiges und durchaus legitimes Fusionsmotiv und erklärt so manche Fusion, deren Geschäftslogik sich nicht auf den ersten Blick erschliesst.

3. Vorgehen und Phasen von Fusionsprojekten

Prinzipiell gibt es zwei Wege an das Thema Fusion heranzugehen; der traditionelle Weg ist, das Thema einfach auf die Bank zukommen zu lassen. Im Regelfall entstehen solche Initiativen aus unterschiedlichsten, aber im Wesentlichen ungeplanten Konstellationen: Eine Nachbarbank startet eine Initiative, befreundete Geschäftsleiter führen Gespräche, ein Aufsichtsrat hat plötzlich eine Idee – um nur einige aufzuzählen. Der andere Weg ist, sich unabhängig eines konkreten Anlassfalls mit dem Thema zu beschäftigen und im Sinne einer Feasibility seine Optionen auszuleuchten. Am Ende des Tages können beide Wege sinnvolle Gebilde schaffen; einfacher ist es aber, wenn sich das Management und auch die Spitzen der Eigentümervertreter schon mit dem Thema beschäftigt haben und die Optionen der Bank kennen.

Daraus ergibt sich aus den Erfahrungen der CONFIDUM das folgende idealistische Vorgehensmodell, dass aber jedenfalls noch auf den konkreten Fall zu adaptieren ist:

Abb.: Fusionsvorgehen

| Stufe | Thema | Inhalte | Beteiligte |
|-------|--|---|--|
| ① | Vorstudie und Fusionsstrategie | <ul style="list-style-type: none"> - Erstellung Stand-Alone Szenario und Aufzeigen strategischer Lücken - Evaluation aller Fusionspartner - Definition der Erfolgsparameter/Grenzbedingungen - Bewertung und Reihung aller Optionen bezüglich Erfolgskriterien und Erfolgsaussichten - Diskussion und Entscheidung | Kleiner Kreis Geschäftsleitung und Aufsichtsrat |
| ② | Sondierungen und LOI (Letter of Intent) | <ul style="list-style-type: none"> - Analyse der Interessenslagen aller Beteiligten - Definition einer Sondierungsstrategie - Sondierungsgespräche - Letter of Intent bezüglich weiterem Vorgehen (Vertraulichkeit, Datenaustausch, Terminplan, Beteiligte etc.) | Kleiner Kreis Geschäftsleitung und Aufsichtsrat |
| ③ | Fusionskonzept Teil 1: Kritische Themen | <ul style="list-style-type: none"> - Rechtliche Rahmenbedingungen: Art der Verschmelzung, Sitz, Name, Organstrukturen etc. - Besetzung Schlüsselpositionen und Regelungen für ausscheidende Personen (Golden Handshakes etc.) - Umgang mit Rationalisierungspotenzialen - Etc. | Kleiner Kreis Geschäftsleitung und Aufsichtsrat Fusionspartner |
| ④ | Fusionskonzept Teil 2: Geschäftsmodell und Business Plan | <ul style="list-style-type: none"> - Analytische Grundlagen der Fusionspartner nach einheitlichem Raster; insbesondere SGF Rechnung auf Vollkostenbasis - Definition des künftigen Geschäftsmodells in allen Geschäftsfeldern incl. Standortkonzepte - Grobe Businessplanung nach Geschäftsfeldern - Organisationsstruktur und Besetzung Schlüsselpersonen - Umsetzungszeitplan und Umsetzungsteam | Kleiner Kreis Geschäftsleitung und Aufsichtsrat Fusionspartner |
| ⑤ | Kommunikation und Beschlüsse | <ul style="list-style-type: none"> - Erstellung des Kommunikationsplanes (Zielgruppen, Zeitplan, Unterlagen, Kommunikatoren) - Erstellung der Kommunikationsunterlagen - Abarbeiten des Kommunikationsplans - Beschlussfassungen | Gemeinsames Kommunikationsteam aus designierter Geschäftsleitung und designierten Spitzenfunktionären |
| ⑥ | Umsetzung in Teilprojekten | <ul style="list-style-type: none"> - Detaillierte Umsetzungsplanung in Teilprojekten <ul style="list-style-type: none"> • Juristische Fusion • Technische Fusion • Konzeptionelle Fusion • Personelle und kulturelle Fusion - Gesamtkoordination und Qualitätssicherung | Definierte Umsetzungs-teams unter Leitung der designierten Schlüsselführungskräfte/Projektorganisation |

Während das „traditionelle“ Fusionsmanagement dem Vorgehen vor den Beschlüssen eher wenig Beachtung schenkt, dafür dann auf die organisatorische und technische Umsetzung minutiöse Planungen bereit hält, schätzen wir bei CONFIDUM vor allem die Phasen zwischen der Absichtserklärung und den endgültigen Beschlüssen für besonders kritisch und damit auch herausfordernd ein. Um dies zu begreifen, lohnt ein Blick auf alle Phasen und die dahinter stehende Logik.

Wenn es denn der Zweck einer Fusion sein soll, dass die neu zu bildende Bank leistungsfähiger, produktiver und damit auch wettbewerbsfähiger wird, dann ist es unbedingt erforderlich, dass das Management unmittelbar nach den Fusionsbeschlüssen eine neue Bank strukturieren kann, die diesen Zielen gerecht wird. Die daraus entstehende Managementaufgabe ist von ganz ande-

rer Gravität und Dimension als die aus den traditionellen Fusionen der Vergangenheit bekannte. Um an dieser Stelle Erfolg zu haben ist eine Übereinstimmung im Management und der vorbehaltlose Rückhalt der Eigentümervereiter in der neuen Konstellation erforderlich. Eine derartige Restrukturierung hat weitreichende Konsequenzen auf den Vertrieb und damit auch auf das Standortkonzept, auf die Organisation, die Prozesse und die Kapazitätsausstattungen aber auch auf die Führungsorganisation der Bank. Ein erfolgreiches Change Management funktioniert nur dann, wenn all diese Themen rasch umgesetzt werden und die Zeiten von Unsicherheiten möglichst kurz gehalten werden.

Damit dies so durchgeführt werden kann, muss der „Bauplan“ der neuen Bank in seinen Grundzügen schon vor den Beschlüssen klar und akzeptiert sein. Verschiebt man die Befassung mit diesen Themen auf die Zeit nach den Fusionsbeschlüssen, so gibt es in der Praxis eine hohe Wahrscheinlichkeit, dass die eigentlichen Ziele der Fusion nicht erreicht werden. Die „Corporate Governance“ Konstruktion der Genossenschaften als Stakeholder Organisationen führt dazu, dass an dieser Stelle massiv auch Einzelinteressen vertreten werden, die dem Gesamtinteresse der Bank und auch den betriebswirtschaftlichen und strategischen Notwendigkeiten entgegenstehen. Entweder man begnügt sich in der Umsetzung mit „faulen Kompromissen“ oder die Auseinandersetzungen über den Zukunftsweg lähmen Management, Gremien und auch Mitarbeiter der Bank mit allen Konsequenzen auf Leistungsfähigkeit und Zukunftsfähigkeit – am Ende des Tages bleibt als Resultat, dass man eben grösser geworden ist. An dieser Stelle wäre es oft besser, das Fusionsprojekt erst dann wieder aufzunehmen, wenn die personellen Konstellationen mehr strategischen Weitblick aufweisen.

4. Projektmanagement und Projektorganisation

In der Praxis sind die meisten Genossenschaftsbanken „Managerial Controlled“ – die Geschäftsleitungen bilden in der Corporate Governance den Drehpunkt aller wichtigen Entscheidungen. Auch bei Fusionsprojekten liegen in der Regel Initiative und auch das Projektmanagement bei den Geschäftsleitungen. Selbstverständlich werden die Aufsichtsräte über die Geschehnisse informiert – im „Drivers-Seat“ sitzen aber die Geschäftsleitungen. Ob eine Fusion Erfolg hat oder nicht, hängt in dieser Konstellation im Wesentlichen davon ab, dass die Geschäftsleiter über alle wichtigen Fragen einen sinnvollen Konsens finden. Das kann gut funktionieren, wenn sich diese schon aus der Vergangenheit kennen oder wenn eben sprichwörtlich „die Chemie passt“. Trotzdem liegt es in der Natur der Sache, dass das Management nicht nur das abstrakte Interesse der Bank und ihrer Eigentümer verfolgt, sondern als Betroffene der Fusion auch ureigene Ziele verfolgt. Das führt dazu, dass vor allem bei „Fusionen auf gleicher Augenhöhe“ schon viele Pro-

jekte gar nicht bis zur Beschlussfassung kommen und frühzeitig abgebrochen werden. Meist sind es weniger sachliche Differenzen sondern persönliche Befindlichkeiten und Interessenskonflikte, die dann zu Situationen führen, dass eigentlich unkritische Themen zu unlösbaren Krisen ausufern.

In selteneren Fällen wiederum liegt das „Machtzentrum“ der Corporate Governance bei den Eigentümervertretern, zumeist bei den Aufsichtsratsvorsitzenden. Diese Konstellation bringt bei anstehenden Fusionsverhandlungen oft den Nachteil, dass betriebswirtschaftliche Notwendigkeiten in den Hintergrund gedrängt werden, und sogar vertraglich abgesicherte Bankstellen- und Arbeitsplatzgarantien als genossenschaftliche Verantwortung abgegeben werden. Damit verpuffen die Ziele einer Fusion von vornherein und eine solche Bank ist in Zeiten der Niedrigzinsphase und ihrer Auswirkungen auf die ökonomischen Realitäten einer Bank verwundbarer als ihre Vorgängerinstitute. Eher selten – aber immer öfter – findet man auch das Idealmodell einer Corporate Governance, bei der die Eigentümervertreter im Sinne eines „Corporate Interest“ handeln und die Fusion zwar in Zusammenarbeit aber, wenn erforderlich, auch unabhängig vom Management führen.

Um ein derart komplexes Projekt wie eine Fusion erfolgreich durchzuführen, ist eine externe Begleitung sehr nützlich, wenn nicht sogar unverzichtbar. Der Vorteil ist, dass eine neutrale und unabhängige Drehscheibe geschaffen wird, die in vielfältigen Rollen das Fusionsprojekt zielgerichtet vorantreibt: Moderation, Mediation, Fachlicher Input, Projektmanagement, Koordination, Dokumentation um nur die wichtigsten Aufgaben zu nennen. Dem gegenüber wird ein Fusionsteam aus den Fusionspartnern gebildet, welches zumindest in der Entscheidungsebene auch die Spitzen der Eigentümervertreter umfassen soll. So wird gewährleistet, dass schon früh ein inhaltlicher Einbezug geschaffen wird, und die Bedeutung der Fusion für die Zukunftsfähigkeit in allen ihren Dimensionen erfasst wird.

Eine breite Information und Beteiligung der Führungskräfte und Mitarbeiter der Bank erfolgt erst, nachdem alle wesentlichen Eckpfeiler der neuen Bank im Top-Management geklärt sind. Zunächst genügt es darüber zu informieren, dass Gespräche geführt werden und Möglichkeiten ausgelotet werden.

5. Kritische Themen und Fusionskonzept

Waren traditionell Themen wie übernehmende Bank, Sitz und Name die wesentlichen Angelegenheiten, die schon im Vorfeld der Fusion zu regeln waren, treten heutzutage vor allem Besetzungsfragen in den Gremien und im Management sowie der Umgang mit Filialen und Mitarbeitern in den Vordergrund. Nachdem bei „Stakeholder-Organisationen“ die Eigentümerversorger oft dazu neigen, wirtschaftspolitische Interessen wie den Erhalt von Arbeitsplätzen und Filialen als oberste Handlungsmaxime zu stellen, ist eine sinnvolle Auseinandersetzung nur auf Basis von harten Fakten möglich. Die beste Grundlage dazu ist, eine eindeutige und in EUR quantifizierte strategische Lücke zu ermitteln, die im Rahmen der Fusion zu schliessen ist. Diese Aufgabe kann einfach gelöst werden: Man definiert das zum langfristigen Überleben erforderliche Ergebnisniveau – oft 0,8 bis 1% Betriebsergebnis zur durchschnittlichen Bilanzsumme – und setzt dieses in Beziehung zur Erosion der Zinsmarge und zu den Kostensteigerungen in den nächsten 5 Jahren.

Abb.: Projektbeispiel: Strategische Herausforderungen für die neue Bank und strategische Lücke

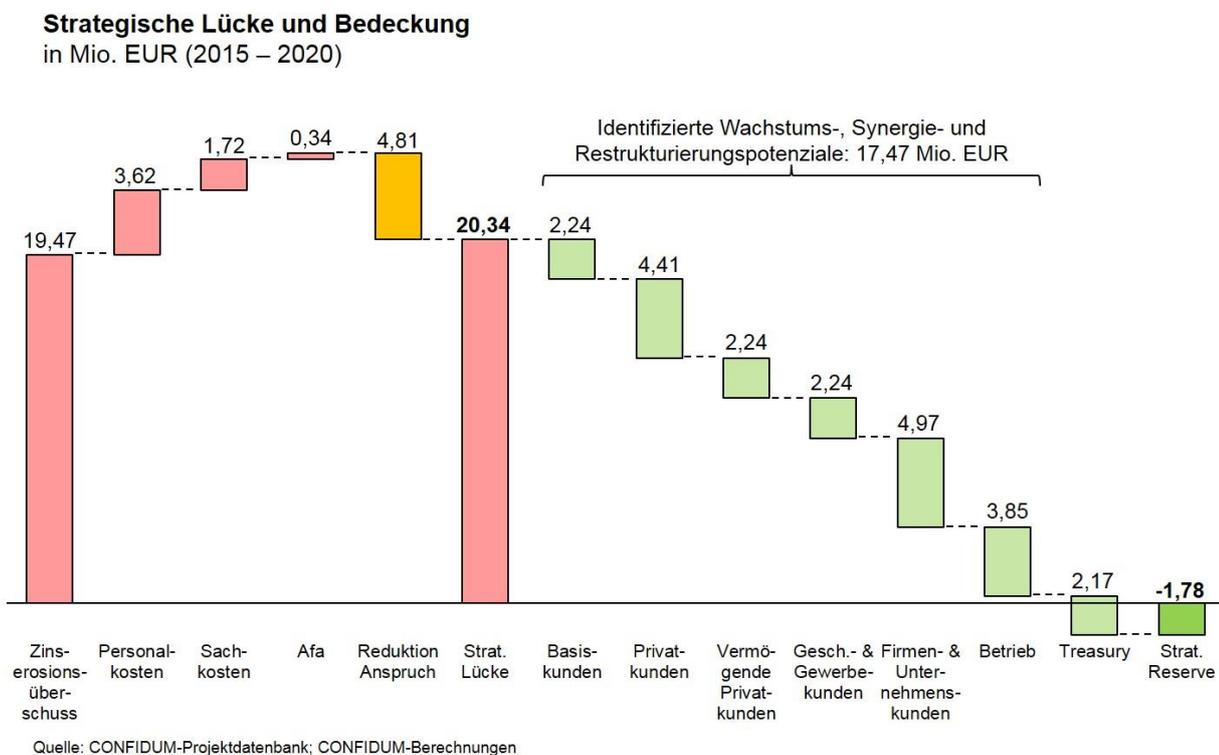
| Ableitung der strategischen Lücke 2015 – 2020 | Mio. EUR |
|--|---------------|
| Ausgangsniveau 2015: Betriebsergebnis vor Risiko | 29,73 |
| Belastung aus Reduktion der Zinsspanne von 2,18% auf 1,51% | -19,47 |
| Belastung aus steigenden Verwaltungskosten | -5,67 |
| Belastungen = Delta zum Ausgangsniveau 2015 | -25,15 |
| Anpassung des Anspruchsniveaus auf erwartetes BE vor Risiko 2016 | 4,81 |
| Strategische Lücke | -20,34 |

Quelle: CONFIDUM-Projektdatenbank

Wenn von einer anhaltenden Niedrigzinsphase ausgegangen wird, bemisst sich diese Lücke nach Erfahrungen von CONFIDUM auf Basis der Daten von 2015 bei ca. 0,5 bis 1 Mio. EUR pro 100 Mio. Bilanzsumme. Um diese Lücke zu schliessen, ist ein umfangreiches und mehrjähriges Programm erforderlich, das sowohl Wachstumsinitiativen, Preispolitik und auch Restrukturierung

gen auf der Kostenseite erfordert. Im Zuge des Fusionskonzepts ist es unbedingt erforderlich, diese Ertragssteigerungen und Kostensenkungen den einzelnen Geschäftsfeldern und den zentralen Funktionen zuzuweisen und die wichtigsten Initiativen zu benennen. Diese Diskussion ist durch das Management der zu fusionierenden Banken zu führen und stellt einen wichtigen Dialog über die Zukunft der Bank dar. Gleichzeitig zeigt das dabei eingenommene Rollenbild der einzelnen Protagonisten auf, wer für die erfolgreiche Bewältigung dieser enormen Managementaufgabe geeignet ist und wer als Bedenkenträger von vornherein schon kapituliert.

Abb.: Deckung der strategischen Lücke durch Wachstums-, Synergie- und Restrukturierungspotenziale in den Geschäftsfeldern/Organisationen



Auf dieser Basis ist nun auch eine sachliche Diskussion der Besetzungsfragen möglich. Die kommenden Aufgaben für den Aufsichtsrat und auch für das Management sind nun klar erkennbar und die Organe können anhand objektiver Kriterien besetzt werden. Selbstverständlich ist dabei der „Fusionsproporz“ zu berücksichtigen – das kann aber nun mit einem geschärften Blick erfolgen und verhindert faule Kompromisse. Auch das Thema Filialen und Mitarbeiter ist im Lichte der erforderlichen Kostenmassnahmen nun konkret zu benennen und die oft dogmatisch geführten Diskussionen werden durch betriebswirtschaftliche Realitäten auf eine pragmatische Ebene verlagert. An dieser Stelle ist auch zu entscheiden, ob mehrjährige Standort- und Arbeitsplatzgarantien mit den wirtschaftlichen Erfordernissen zu vereinbaren sind.

Sind diese Fragen seitens des Managements und der Aufsichtsratsspitzen entschieden, kann die detaillierte Zeit- und Umsetzungsplanung erfolgen.

6. Kommunikation und Beschlüsse

Nachdem die wesentlichen Eckpfeiler der Fusion festgelegt sind, ist die nächste wichtige Aufgabe die Kommunikation über das geplante Vorhaben. Diese ist von entscheidender Bedeutung, gilt es denn die Vertreter und Mitglieder vom Vorhaben zu überzeugen, die Mitarbeiter motiviert in eine gemeinsame Zukunft zu führen und der Öffentlichkeit einen entsprechenden Nutzen zu vermitteln. Damit dies gelingt, ist für jede der relevanten Zielgruppen ein individuelles Kommunikationskonzept zu entwickeln. Dazu gibt es eine Vielzahl von Methoden und Instrumenten – Veranstaltungen aller Art, Broschüren, Videos, Blogs – um nur einige zu nennen. Angesichts der Bedeutung eines solchen Projektes ist es durchaus sinnvoll, eine professionelle Kommunikationsagentur mit ins Boot zu nehmen. Aber auch dann ist die Kommunikation selbst eine Aufgabe des Top Managements – Vorstände und Aufsichtsräte müssen hier geschlossen, persönlich und intensiv auftreten.

7. Umsetzung in Teilprojekten

Zur Umsetzung einer beschlossenen Fusion verfügen die Verbände und Rechenzentren über detaillierte Pläne und Checklisten und auch über entsprechende Erfahrungen; an dieser Stelle sei nur noch der Hinweis gegeben, dass es sinnvoll ist, in einem ersten Schritt die neue Bank operativ funktionsfähig zu machen und weitreichende Restrukturierungen mit genügend Zeitverstoß zu machen. Beides gleichzeitig überfordert im Regelfall die Managementkapazitäten und führt oft zu grosser Verunsicherung und Schwierigkeiten im operativen Betrieb.

CONFIDUM als Partner erfolgreicher Fusionsvorhaben, Neupositionierung und operativen Ausrichtung

Die CONFIDUM Financial Management Consultants AG navigiert Sie mit viel Erfahrung, klar strukturiert und konsequent, ganz an den individuellen Anforderungen der Fusionspartner orientiert, erfolgreich zur neuen Bank. Bei Interesse diskutieren wir die Themen gerne persönlich mit Ihnen.

Ansprechpartner: Dr. Christof Grabher, Managing Director
christof.grabher@confidum.com

Hans Joachim Schettler, Managing Director
hans-joachim.schettler@confidum.com

CONFIDUM Financial Management Consultants AG
Bahnhofplatz 4
9430 St. Margrethen
Schweiz
Telefon: +41 71 858 28 90
www.confidum.com