

## Inhalt

**Kapitalbindung erhöht**  
Wegen der Absatzkrise füllen sich bei den Autobauern die Lager, das Umlaufvermögen steigt. Das zeigt eine Working Capital Studie von REL. S. 2

**Top-Finanzierung**  
Die Stuttgarter Klett AG begibt eine Anleihe über 50 Millionen Euro im Eigenvertrieb. S. 3

**Höhere Selbstbehalte**  
Wegen des allgemeinen Kostendrucks erhöhen deutsche Unternehmen ihre Selbstbehalte. Aber auch der Anteil der Eigentragung steigt. S. 4

**Liquidere Liquidity Funds**  
Geldmarktfonds sollen nach dem Willen der IMMFA künftig deutlich strengeren Liquiditätsrestriktionen unterliegen. S. 4

## Interview



Hans-Jörg Mast, Leiter Treasury Et Finanzierung von Claas, über den neuen Schuldschein. S. 5

**Das Ende von Globe\$?**  
Sungard hat die aktive Vermarktung und Weiterentwicklung des Treasury- und Cash-Management-Tools Globe\$ offenbar eingestellt. S. 6

## SEPA löst Innovationsschub aus Banken stellen neue E-Banking-Lösungen vor

Für viele Unternehmen spielt SEPA weiterhin keine besondere Rolle. Unbemerkt aber profitieren sie von dem einheitlichen Zahlungsverkehr im Euro-Raum: Im Zusammenhang mit der Ebics-Pflicht bringt er Banken dazu, ihre Produktentwicklung zu forcieren. Mit HVB, Deutsche Bank/Postbank, Commerzbank/Dresdner Bank und WestLB haben alle privaten Großbanken sowie die im deutschen Zahlungsverkehr wichtigste Landesbank in den vergangenen zwölf Monaten neue Lösungen für das E-Banking präsentiert.

Hintergrund der neuen Lust an der Produktentwicklung ist der preisdrückende Effekt der Harmonisierung: Weil die Abwicklung von Zahlungsaufträgen immer billiger wird, droht den Banken das



lucrative und stabile Cashflows einbringende Geschäft wegzubrechen. Mit Hilfe von Produktinnovationen wollen sie sich gegenüber den Wettbewerbern deutlicher abgrenzen und so die schwindenden Margen über einen höheren Marktanteil kompensieren.

Die jüngste Innovation kommt von der HVB: Seit Mai bietet sie das Tool „New eBanking“ an. Es kann die neuen SEPA-Formate verarbeiten und besitzt Schnittstellen für die üblichen ERP-Systeme. „Es kann dadurch einen erheblichen Beitrag zur Automatisierung der Zahlungsabwicklung leisten“, sagt Franz Zahn, Leiter Product Development eBanking bei der HVB. Auch die Commerzbank bietet unter dem Namen „Global Payment Plus“ ein neues Internetportal an, das sogar mit Hilfe eines Signatursticks weltweit genutzt werden kann. Die Deutsche Bank ist mit der Lösung „Multibank“ am Markt, während die WestLB ihr Portal „Cashline Web“ auf Ebics umstellte und SEPA-Funktionalitäten integrierte. Auch SEB, LBBW und NordLB haben ihre jeweiligen E-Banking-Lösungen angepasst.

► FORTSETZUNG AUF SEITE 2

## Kurzarbeit im Treasury

Trotz knapper Kapazitäten muss auch die Finanzabteilung mitziehen

Kurzarbeit ist in vielen Unternehmen das Gebot der Stunde. Daimler hat erst diese Woche seine Kurzarbeit bis Herbst verlängert. BMW und Volkswagen, Bosch, BASF, K+S, MAN und ThyssenKrupp sind weitere Großkonzerne, die kurzarbeiten lassen. Im Rahmen des zweiten Konjunkturpakets hat die Bundesregierung das Kurzarbeitergeld gerade von sechs auf 24 Monate verlängert. Ein Ende in den nächsten Monaten ist nicht absehbar.

Bisher waren davon vor allem die Produktion oder einzelne Betriebsteile betroffen, Finanzabteilung und Verwaltungsapparat blieben meist außen vor. Das scheint sich nun zu ändern. „Die Kurzarbeit soll bei uns nun auch auf den Finanzbereich ausgeweitet werden“, sagt der Finanzleiter eines Industrieunternehmens. „Das ist vom CFO ge-

wünscht, da Solidarität im ganzen Konzern gezeigt werden soll.“ Ein Berater, der namentlich nicht genannt werden möchte, bestätigt: „In der Tat treffen wir immer wieder Kurzarbeit auch in Treasury-

Abteilungen an.“ Im Gegensatz zu der Produktion, die unter dem Absatzeinbruch leidet, ist die Arbeit im Treasury aber nicht weniger geworden. Banken, Investoren und Vorstand haben höhere Anforderungen an das Reporting. „Im Treasury werden der Druck und die Arbeit immer mehr“, sagt der Berater,

► FORTSETZUNG AUF SEITE 5

ANZEIGE

## Der Treasurer

Nachrichten für die Finanzabteilung

Hier klicken und kostenlos abonnieren:

[www.derTreasurer.de](http://www.derTreasurer.de)

Alle zwei Wochen neu und dreimal im Jahr als Printausgabe!  
Fragen und Anregungen an [redaktion@derTreasurer.de](mailto:redaktion@derTreasurer.de)

## News

## Cash Pool bei Quelle

Der internationale Cash Pool von Arcandor stellt nach einem Bericht des österreichischen Wirtschaftsblatts

**QUELLE.** keine Belastung für die dortige Quelle-Tochter dar. „Ja, es gibt Cash Pooling im Konzern, aber die Quelle in Linz hat keine Ergebnisabführungsverträge“, wird der Quelle-Chef Österreich, Wolfgang Binder, zitiert.

## Value POS verkauft

Der Dienstleister TelDaFax hat seine Tochter Value POS, einen Hersteller von Zahlungsverkehrslösungen, im Zuge eines Management Buy-outs an die Geschäftsführung verkauft. Value POS konzentriert sich auf Bezahlösungen über Mobilfunk für EC- und Kreditkarten.

## Kapitalbindung erhöht

Wegen der Absatzkrise füllen sich bei den Autobauern die Lager, das Umlaufvermögen steigt

Die deutschen Autobauer haben 2008 durchweg eine Erhöhung ihres Umlaufvermögens hinnehmen müssen. Das gilt auch für die Konkurrenz aus den übrigen Ländern Europas; doch ist sie weniger stark betroffen, wie der neueste Working Capital Survey des Beratungshauses REL zeigt, für den die 1.000

größten börsennotierten Unternehmen Europas durchleuchtet wurden. „Vor allem der Anstieg der Lagerbestände, der durch den Absatzeinbruch vor allem im letzten Quartal ausgelöst wurde, hat das Ergebnis vermiest“, sagt Bernhard Wenders, Director Deutschland bei REL. „Hier ist wegen der anhaltenden Krise eine weitere Zunahme im laufenden Jahr zu erwarten.“ Gleichzeitig gelang es den OEMs aber auch, ihre

Marktmacht gegenüber ihren Zulieferern auszuspielen: Drei der fünf in der Studie erfassten deutschen Autokonzerne weiteten ihre Zahlungsziele aus oder verzögerten schlicht

## Working-Capital-Veränderung 2007/08 (in Prozent)

	DSO	DIO	DPO	DWC
Porsche	3	19	14	9
Audi	1	24	16	10
BMW	-9	4	-35	20
Volkswagen	-2	21	6	21
Daimler	15	24	-3	33

Quelle: REL.

die Rechnungsabgleichung. Lediglich BMW verzeichnete mit einer Verkürzung von 35 Prozent eine massive Verschlechterung. Allgemein dürfte

sich der Umgang aller Unternehmen mit ihrem Working Capital verbessern. „Wegen der Finanzierungsengpässe gerät die Liquidität immer mehr in den Fokus und wird mit der Profitabilität zumindest gleichziehen“, sagt Wenders. „Die Unternehmen werden es sich daher gut überlegen, ob sie wirklich ein Skonto ziehen wollen oder nicht lieber die längeren Zahlungsziele in Anspruch nehmen.“ *sta*

<< FORTSETZUNG VON SEITE 1

## Innovationsschub dank SEPA

Nach Aussage der Banker verkaufen sich die neuen Lösungen hervorragend. Die Commerzbank berichtet von 500 neuen Nutzern pro Monat, davon 98 Prozent Firmenkunden. Ähnlich die HVB: „Seit dem Release Anfang Mai haben wir bereits 100 Nutzer gewonnen, darunter zahlreiche Neukunden“, sagt HVB-Manager Zahn. Auch die Krise mache sich nicht negativ bemerkbar. Allerdings sei es schwierig, Unternehmen zu einer Umstellung zu bewegen, da sie zunächst Aufwand erzeuge, bevor sie sich mittel- oder langfristig amortisiere.

Selbst für Treasurer, die meinen, eigentlich keine neue E-Banking-Lösung zu brauchen, kann die neue Angebotsvielfalt interessant sein. Die Banken drängen bei der Kreditvergabe noch stärker auf das Cross-Selling. Eine neue Bankanbindung, die per Automatisierung mittel- und langfristig auch Kosten spart, könnte da ein interessantes Verhandlungselement sein. *sta*

ANZEIGE



**GMT**

Value at one Click

## Neue Perspektive(n) gefällig?

Wer in Zukunft zu den Gewinnern gehören möchte, benötigt gerade jetzt Übersicht und Einblick. Dazu kommt es auf die Perspektive an.

Mit dem „Helicopter-View“ von GMT|treasury erhalten Sie schnell Transparenz über alle Finanz- und Risikopositionen und ein System, das Ihnen präzise und punktgenaue Landungen ermöglicht.

### Checkliste für Treasury Piloten

- Überblick und Transparenz
- GMT|treasury Dashboard
- Schneller Drill-down
- Individuelles Reporting
- Risikofaktoren im Blick

## News

**Kreditausfälle bei Banken**  
Die Risikovorsorge für Kreditausfälle lag bei den 50 größten europäischen Banken im vergangenen Jahr bei 128 Mrd. Euro – mit einem starken Anstieg im dritten und vierten Quartal 2008. Das berichtet S&P in einer aktuellen Studie. Für dieses Jahr rechnet die Ratingagentur sogar mit mehr als 178 Mrd. Euro. Die Raten der Kreditausfälle bei den europäischen Banken waren schon 2008 mehr als doppelt so hoch als im Jahr zuvor.

**Refinanzierung von HeidelbergCement abgeschlossen**  
Der angeschlagene Baustoffkonzern hat sich mit seinen Gläubigerbanken auf neue Kredite in Höhe von 8,7 Mrd. Euro geeinigt. Die Kreditverträge sollen bis Ende 2011 laufen. Der Bauzulieferer muss mit deutlich höheren Aufschlägen gegenüber dem Referenzzinssatz Euribor



Bahnhof des Flughafens Köln/Bonn Terminal 2, mit HeidelbergCement-Produkten gebaut.

rechnen als bislang. Einem Pressebericht zufolge ist die Rede von mehr als 400 Basispunkten, gegenüber bisherigen Aufschlägen von 50 bis 80 Basispunkten.

**SüdLeasing in Kanada**

Die Leasinggesellschaft der LBBW hat eine Tochtergesellschaft in Kanada gegründet. Bereits seit Ende April ist die SL Canada in Toronto tätig. Sie konzentriert sich auf die Absatzfinanzierung für deutsche Hersteller aus den Bereichen Druck, Maschinenbau und Baumaschinen. Die SüdLeasing besitzt bereits Tochtergesellschaften in den USA und in Mexiko.

## Top-Finanzierung

### Die Ernst Klett AG platziert erneut Anleihe in Eigenregie

Die Stuttgarter Ernst Klett AG platziert in diesen Tagen eine Schuldverschreibung ohne arrangierende Bank. „Nach den positiven Erfahrungen mit unserer ersten Anleihe aus dem Jahr 2005 haben wir uns das jetzt wieder zugetraut“, erklärt **Arthur Zimmermann**, CFO des Familienunternehmens (Umsatz 2008: 439 Millionen Euro). Bereits am Montag gab es einen Ansturm auf das hauseigene Auskunftscenter: Fast 1.000 Anrufe gingen ein, es liegen bereits Zeichnungen über 6 Millionen Euro vor.

Das Unternehmen hatte auch andere Alternativen zur Auswahl, insbesondere ein Schuldschein wurde geprüft. „Letztlich muss man für den Vertrieb über eine Bank relativ hohe Gebühren zwischen 4 und 6 Prozent bezahlen“, sagt Zimmermann. „Die wollten wir uns sparen.“ Das Unternehmen, das von Banken und Creditreform im unter-

ren Investmentgrade gesehen wird, orientierte sich beim Pricing an den aktuellen Markt-Spreads für Corporate Bonds und legte einen Kupon von 7 Prozent fest. Nun wird eine erste Tranche in Höhe von 30 Millionen Euro mit einer Laufzeit von fünf Jahren platziert, mit der etwa der bereits erfolgte Zukauf des Forum Instituts in Heidelberg finanziert werden soll. Bei der Differenz zu den 50 Millionen Euro, also den restlichen 20 Millionen Euro, handelt es sich um ein Umtauschangebot an die Zeichner der ersten Schuldverschreibung 2005.

Von der Rezession sind die Stuttgarter bisher kaum betroffen. Kopfzerbrechen bereitet dem Finanzvorstand aber die Abwertung osteuropäischer Währungen wie des ungarischen Forints. „Selbst wenn die Geschäfte unserer dortigen Tochter laufen wie geplant, könnte das Ergebnis dort um bis zu 30 Prozent niedriger ausfallen, als für das laufende Jahr erwartet“, sagt Zimmermann. *mad*

### Klößner Pentaplast vor Covenantbruch?

Laut S&P wird Klößner Pentaplast Probleme haben, im laufenden Jahr die Covenants einzuhalten. Die Ratingagentur gab dem B- des Unternehmens einen negativen Ausblick. Um sein derzeitiges Rating zu halten, muss der Hersteller von Spezialfolien seine Ertragssituation verbessern. Das erachten die S&P-Analysten in der derzeitigen Marktlage und bei den volatilen PVC-Preisen als schwierig.

Hintergrund: Klößner Pentaplast war 2007 von Cinven und JP Morgan für 1,3 Milliarden Euro an Blackstone verkauft worden. Bereits im vergangenen Jahr soll das Unternehmen aus Montabaur seine Geschäftspläne verfehlt haben. Da bei der Übernahmefinanzierung sogenannte Covenant Lites, weiche Kreditklauseln, verhandelt wurden, konnten Banken bislang aber nicht einschreiten. Blackstone hatte daraufhin das eigene Financial Advisory beauftragt, sein Investment zu stabilisieren. *mad*

## Neue Bonds von ThyssenKrupp

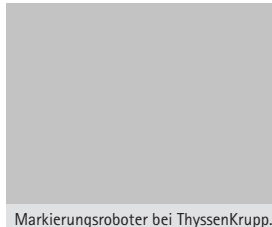
### Hoher Kupon wegen drohendem „Junk-Status“

Der ins Trudeln geratene Stahlkocher ThyssenKrupp hat vergangene Woche erneut die Anleihemärkte angezapft. Die Emission im Volumen von 1 Milliarde Euro erfolgte unter Federführung von BayernLB, Citibank, Deutsche Bank und HSBC. Mit dem frischen Kapital soll das Fälligkeitenprofil verlängert sowie die Liquidität gestärkt werden, heißt es bei ThyssenKrupp. Noch Ende April betonte CFO Alan Hip-

pe, über ausreichend liquide Mittel zu verfügen und kurzfristig keinen Refinanzierungsbedarf zu haben. Inzwischen hat die Realität die zu optimistische Einschätzung von Hippe kassiert: ThyssenKrupp leidet stärker als erwartet unter dem anhaltenden Abschwung im Stahlsektor und der Sondersituation, die sich durch den parallel laufenden Ausbau der Geschäftsaktivitäten ergibt. Das zeigt

### Finanzierungsticker

+++ Deutsche Telekom will 1,5-Mrd.-Dollar-Anleihe begeben +++ Moody's senkt **Freudenberg**-Rating von A3 auf Baa1 +++ Moody's stuft **Cognis**-Rating von B2 auf B3 herunter, S&P von B auf B- +++ Moody's setzt Rating von **Vacuumschmelze** von Caa1 auf Caa2 +++ **Givaudan** plant Kapitalerhöhung in Höhe von 420 Mio. Franken, um Schulden aus der 2,8 Mrd. Franken teuren Übernahme des Konkurrenten **Quest** abzubauen +++ **WestLB** bekommt weitere Garantien in Höhe von 4 Mrd. Euro +++ **RWE** begibt 1,5-Mrd.-Euro-Anleihe zur Refinanzierung der geplanten **Essent**-Übernahme +++ **Rheinmetall** refinanziert ihre im Juni 2010 fällige Anleihe über 325 Mio. Euro vorzeitig über neue Finanzierungsfazilitäten im Volumen von 350 Mio. Euro +++ S&P setzt Rating von **Wienerberger** von BBB-/A-3 auf BB+/B +++ **BayernLB** kündigt Vertrag mit S&P zur Bewertung der Öffentlichen- und Hypothekendarlehen +++ **Pfleiderer** befürchtet nach eigenen Angaben, „dass im Rahmen von bestehenden Kreditverträgen definierte Finanzkennzahlen zum Ende des laufenden Quartals verletzt werden könnten“ +++



Markierungsroboter bei ThyssenKrupp.

sich auch an den Konditionen der Anleihe: Der Bond hat eine Laufzeit von fünf Jahren. Bei einem Ausgabekurs von 99,071 Prozent und einem Zinskupon von 8 Prozent p.a. liegt die Risikoprämie stolze 515 Basispunkte über Mid-Swaps. Die Anleihe ist zudem mit einer Step-up-Klausel ausgestattet: Wird ThyssenKrupp von mindestens zwei Ratingagenturen in den Non-Investmentgrade-Bereich abgestuft,

erhöht sich der Kupon um 125 Basispunkte. Die Wahrscheinlichkeit dafür ist hoch. Nur wenige Tage vor der Emission hatte S&P die Bonität der langfristigen Unternehmensverbindlichkeiten auf BBB- von BBB herabgestuft, Ausblick negativ. Bereits Ende Mai hatte Moody's das Langfristrating von ThyssenKrupp auf Baa3 von Baa2 gesenkt. Auch hier ist der Ausblick negativ. *ank*



**News**

**Höhere Hedging-Quoten**  
Hohe Volatilitäten und die Finanzkrise haben im vergangenen Jahr Großunternehmen veranlasst, 55% ihres Energieerohstoff-Exposures über Derivate und andere Finanzprodukte abzuschirmen. Im Jahr zuvor waren es lediglich 45%. Das geht aus einer Umfrage des Beratungsunternehmens Greenwich Associates hervor. 85% der Firmen bewerten ihre Hedging-Positionen auf Markt-to-Market-Basis.

**Hyperion kauft Hendricks**  
Die britische Versicherungsgruppe Hyperion übernimmt über ihre Tochter Howden Broking Group den deutschen D&O-Versicherer Hendricks & Co GmbH. Die Transaktion wird zum 1. Oktober 2009 wirksam. Hendricks & Co ist hiezulande Marktführer bei Managerhaftpflichtversicherungen.

**CoBa verkauft VPV**  
Die Commerzbank hat sich von ihrer niederländischen Fondsverwaltungstochter Dresdner VPV NV getrennt.

**COMMERZBANK** 

Die Anteile übernimmt das VPV-Management, Details wurden nicht genannt. Ende 2008 verwaltete die Gesellschaft ein Vermögen von 1,2 Mrd. Euro. Der Deal ist Bestandteil der EU-Auflagen.

**AGI: Neue Gebührenstruktur**

Allianz Global Investors will die Gebührenstruktur seiner Fondspalette schrittweise auf eine Kostenpauschale umstellen. Der Asset-Manager rückt damit zunehmend von einer leistungsbezogenen Vergütung ab. Dadurch sollen die Gesamtkosten für den Kunden schon vor dem Anteilskauf transparenter werden, heißt es bei AGI. Im Zuge der Umstellung würden einige Fonds günstiger, andere teurer.

# Risikoeigentragung steigt

## Deutsche Unternehmen versichern weniger

In deutschen Unternehmen wächst die Bereitschaft, versicherbare Risiken selbst zu tragen, was oftmals deutlich günstiger als die traditionelle Versicherungslösung ist. Das ist ein Ergebnis einer Marsh-Umfrage unter Risikomanagern, CEOs und CFOs aus 700 europäischen Unternehmen. „Wegen des Kostendrucks vereinbaren viele Firmen zurzeit höhere Selbstbehalte. Aber auch der Anteil der Eigentragung, genauer der Nichtversicherung, nimmt deutlich zu“, sagt Jochen Körner, Mitglied der Zentralen Geschäftsleitung bei Marsh. Aufgrund der im Vergleich zur angelsächsischen Konkurrenz noch oft vorhandenen Vollkaskomentalität hiezulande ließen sich entsprechend hohe Summen einsparen. Prämientreiber sind vor allem Sach- und Haftpflichtversicherungen. Um einen nennenswerten Ef-

fekt zu erzielen, müsste der Selbstbehalt aber mindestens verdoppelt werden, so Körner. Vor allem im Bereich von Frequenzschäden gebe es – bei entsprechender Risikotragfähigkeit – großes Einsparpotential, meint Walther Kiep von KiepConsulting. „Nur rund die Hälfte der Prämie finanziert das eigentliche Risiko. Wenn Unternehmen ihr eigenes Kapital zur Absicherung dieser Risiken einsetzen, kann das erheblich billiger sein.“ In der Praxis scheitert das aber oftmals an der Organisationsstruktur, da Versicherungsmanagement und Treasury getrennte Bereiche sind. Während für Treasurer die Entscheidung, Preisrisiken selbst zu tragen oder an den Kapitalmarkt zu transferieren, zum täglichen Geschäft gehört, liegt der Fokus im Versicherungsmanagement primär auf der Prämienoptimierung. *ank*

**Entwicklung der Schaden- und Unfallversicherung**

	Beitrags-einnahmen*	Schaden-aufwand*	Combined Ratio
2005	55,4	39,6	90,8%
2006	55,0	39,9	91,4%
2007	54,5	42,0	95,7%
2008	54,6	41,7	95,0%

\* Mrd. Euro Quelle: GDV.

# Währungsrisiken werden unterschätzt

Währungsrisiken werden von deutschen Unternehmen als gering eingeschätzt. Für 80 Prozent der kleineren und rund drei Viertel der größeren Unternehmen sind Währungsrisiken kein Thema. Das ist ein Ergebnis einer Umfrage der Deutschen Bank bei 400 Unternehmen. Das Ergebnis überrascht an-

**Gewichtung der Devisenreserven**

	Emerging Markets	Industrie-länder	IWF-SDR
USD	59,8%	68,1%	41,2%
EUR	31,1%	22,1%	37,1%
GBP	5,3%	2,9%	9,5%
Andere	3,8%	6,9%	12,2%

Quellen: IWF, Goldman Sachs.

gesichts der hohen Volatilitäten an den Devisenmärkten.

Nach Meinung von Goldman Sachs bleibt z.B. das Risiko eines drastischen Dollarkurssturzes weiter bestehen. Ein Auslöser könnte die anhaltende Debatte der BRIC-Staaten sein, die Leitwährung durch IWF-Sonderziehungsrechte (SDR) zu ersetzen, so Goldman. Zurzeit betragen die Devisenreserven der BRIC-Länder 2,75 Billionen Dollar. *ank*

# Liquidere Liquidity Funds

## Asset-Restlaufzeiten sollen deutlich heruntergefahren werden

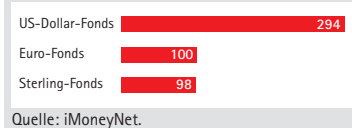
Geldmarktfonds sollen künftig deutlich strengeren Liquiditätsrestriktionen unterliegen. Das sieht der Neuentwurf des Code of Practice der Institutional Money Market Funds Association (IMMFA) vor. Damit reagiert die IMMFA, der Interessenverband AAA-gerateter Liquidity Funds, auf die Turbulenzen, in die einige Geldmarktfonds im Zuge der Finanzkrise geschlittert sind. Primäres Ziel ist es, die negativen Auswirkungen von Marktstörungen auf die Liquiditätssituation der Fonds zu minimieren. Dazu sollen die Restlaufzeiten der Assets deutlich heruntergefahren werden, um so eine natürliche Fälligkeitsstruktur im Portfolio aufzubauen. „Unsere Vorschläge gehen dahin, dass 5 Prozent des Fondsvolumens über Nacht und 20 Prozent binnen einer Woche fällig werden“, sagte Travis

Barker, Chairman des IMMFA gegenüber Der Treasurer.

Darüber hinaus sollen IMMFA-Fonds künftig sogenannte „Liquiditätsranglisten“ ausweisen und die Anlagesumme pro Kunde beschränken, um Liquiditätsengpässe bei der Rückgabe von Anteilen zu vermeiden. Zurzeit gilt vielfach ein Limit von 5 bis 10 Prozent. „Mit dem Neuentwurf wollen wir erreichen, dass IMMFA-Fonds ihre Liquiditätspolitik transparenter machen“, so Barker. Ein weiteres Ziel ist eine größere Unabhängigkeit vom Siegel der Ratingagenturen. Denn die Aussagekraft von AAA-Bonitätsnoten hat im Zuge der Finanzkrise erheblich gelitten. Der Code of Practice ist für IMMFA-Mitglieder bindend und soll bis zum Jahresende umgesetzt werden. Aktuell repräsentiert die IMMFA 27 Fondsanbieter *ank*

**IMMFA-Fondsvolumen**

(Februar 2009, in Milliarden)



# Nur Größe zählt

Mit der Übernahme von Barclays Global Investors (BGI) durch Blackrock entsteht nicht nur der größte Vermögensverwalter weltweit. Nach Meinung von Beratern dürfte die Transaktion den Konsolidierungsdruck noch einmal erheblich steigern. Die Kunden suchten bei großen Anbietern finanzielle Stabilität und eine breite Produktpalette,

**Die Elefanten**

(AuM in Bio. US-Dollar; per 31.3.2009)



Quellen: Blackrock, BGI, State Street, Fidelity.

heißt es aus der Branche. Viele Vermögensverwalter müssten sich deshalb Gedanken über ihre Größe machen, und im Moment stünde auch eine ganze Reihe zum Verkauf. Der neue Elefant Blackrock Global Investors kommt nach Zahlen des BVI hiezulande auf AuM von 36 Milliarden Euro, investiert größtenteils in Exchange Traded Funds, und einen Marktanteil von 5 Prozent. *ank*

**Personalien**

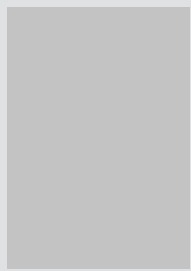
Dr. Nedim Cen übernimmt interimweise die Position des CFO bei Q-Cells. Der Aufsichtsrat des Solarzellenherstellers hat auf Bitte des bisherigen CFO Dr. Hartmut Schünning dessen Vertrag zum Ende der morgigen Hauptversammlung aufgelöst. Schünning wolle „eine berufliche Auszeit nehmen“, heißt es. Der 43-jährige Cen ist im Moment Geschäftsführer bei Alvarez&Marsal. Bis Juni 2008 war er CFO der Kion Group.

Rainer Mohr wird zum 7. Juli neuer Finanz- und Alleinvorstand des Handzulieferers Balda. Der 51-Jährige war zuvor CFO der Sovello AG (vormals EverQ GmbH), einem Hersteller von Solarmodulen. Der Diplom-Betriebswirt folgt Dr. Dirk Eichelberger (Foto) nach, der das Unternehmen aus Bad Oeyenhausen am 3. Juli zum Abschluss der Hauptversammlung verlässt.

Alexander Boldyreff wird zum 1. Juli die neu geschaffene Position des Vertriebsvorstands bei der comdirect bank übernehmen. Der 42-Jährige verantwortet die Bereiche Marketing & Vertrieb, Produktmanagement und Treasury. Zuletzt war er als Bereichsvorstand der HypoVereinsbank tätig.

„Das Fenster genutzt“

Hans-Jörg Mast, Leiter Treasury & Finanzierung von Claas, über den neuen Schuldschein



Hans-Jörg Mast ist Leiter Treasury & Finanzierung beim Erntemaschinenhersteller Claas KGaA mbH. Daneben ist der 52-Jährige Mitglied des Verwaltungsrats des VDT. Zuvor arbeitete er in verschiedenen Positionen im Bankenbereich und in der Industrie. Claas ist Europas führender Hersteller von Mähdreschern, selbstfahrenden Feldhäckslern, Traktoren, landwirtschaftlichen Pressen und Futtererntemaschinen. Rund 9.100 Mitarbeiter erwirtschafteten 2008 einen Umsatz von knapp 3,2 Milliarden Euro.

>> Herr Mast, Claas war immer bekannt für seine innovative Finanzierung wie den „Equity Bond“. Warum haben Sie sich diesmal für einen „langweiligen“ Schuldschein entschieden?

<< Zunächst einmal: In der Vergangenheit gab es immer gute Gründe für ein innovatives Instrument. Wir haben es nie des reinen Selbstzwecks wegen gemacht, auch wenn der Eindruck möglicherweise entstanden ist. Aber Sie haben recht, das Thema Schuldschein ist nicht neu. Im letzten Jahr haben es viele Unternehmen genutzt. Nun haben auch wir die Chance ergriffen, um die Fristigkeit unserer Finanzierung zu verbessern.

>> Warum ausgerechnet jetzt?

<< Nach der schlimmen Phase im vergangenen November und Dezember haben sich die Finanzmärkte und damit eben auch der Schuldscheinmarkt zum Glück wieder geöffnet. Wir haben die Finanzierung nicht unbedingt benötigt, denken aber, dass noch eine Lawine auf die Märkte zurollt. Auch wenn es derzeit nach einer Rückkehr zur Normalität aussieht, haben die Bankbilanzen noch jede Menge Abschreibungspotential.

>> Sie haben ein ordentliches Pricing erzielt. Warum wird Claas weniger riskant eingeschätzt als etwa die Automobilindustrie?

<< Das hat einen einfachen Grund: Der Agrarzyklus endete viel weniger abrupt als der Automobilzyklus. Wichtig für die Investitionsneigung unserer Kunden war zudem, dass der Ölpreis im Vergleich zum letzten Jahr stark gefallen ist. Das half uns in der Finanzierung, denn die Spreads lagen mit 210 bzw. 290 Basispunkten jeweils am unteren Ende der Bookbuilding-Spanne. Ursprünglich hatten wir nur ein Volumen von 150 Millionen Euro geplant. Letztlich sind es 250 Millionen Euro geworden.

>> 2008 war ein super Jahr für Claas mit Umsatz- und Gewinnsteigerungen von rund 22 Prozent bzw. über 40 Prozent. Wie sieht es derzeit aus?

<< Es war ein Ausnahmejahr, das wir in diesem Jahr nicht einfach wiederholen können. Auch wir können uns natürlich nicht völlig von der Weltkonjunktur abkoppeln.

>> Welche Themen bewegen Sie derzeit im Treasury außer Finanzierung?

<< Besonders das Thema Risikomanagement, angefangen bei den volatilen Marktpreisen bis hin zu den Kontrahentenrisiken. Das hat auch Vorteile: Generell wird dem Treasury eine höhere Aufmerksamkeit geschenkt.

Vielen Dank für das Gespräch!

<< FORTSETZUNG VON SEITE 1

**Kurzarbeit im Treasury**

„und jetzt beschneidet man die Kapazitäten an den überlebenswichtigen Organen.“ Ein Unternehmensvertreter fügt hinzu: „Wir müssen uns irgendwo beschränken. So wird es künftig weniger Reports geben. Unser CFO nimmt das aber in Kauf.“ Engpässe in der Finanzabteilung sind quasi programmiert.

Rechtlich problematisch ist das Vorgehen offenbar nicht. „Kurzarbeit kann sehr flexibel gestaltet werden – für eine Gesellschaft, einzelne Betriebe in der Gesellschaft oder einzelne Abteilungen“, sagt Dr. Steffen Krieger, Arbeitsrechtsexperte im Stuttgarter Büro von Gleiss Lutz. Generell geht er davon aus, dass die Finanzabteilung von dem „erheblichen Arbeitsausfall“, der für den Kurzarbeiterantrag nötig ist, nicht betroffen ist. Doch er schränkt ein: „Man muss auch sehen, dass ein Arbeitgeber in einzelnen kleinen Abteilungen keine Ausnahme machen kann, wenn der gesamte Betrieb in Kurzarbeit ist.“ Bestimmte Tätigkeiten müssten einfach in die ungewisse Zukunft verschoben werden. *sap/mad*

**Aktuelle Stellenangebote:**

**Heraeus**  
sucht Mitarbeiter Sales und Marketing (m/w) Edelmetallhandel (auch mit Treasury-Background)

**First Data**  
sucht Treasury Analyst (m/w)

**EADS Deutschland**  
sucht Manager Credit Risk Financial Institutions and Large Cap Issuers (m/w)

Einfach aufs Angebot klicken.

Weitere Stellenangebote:

[www.finance-magazin.de](http://www.finance-magazin.de)

**Wissen Sie von einem Treasurer-Wechsel?**

Schreiben Sie uns unter

[redaktion@derTreasurer.de](mailto:redaktion@derTreasurer.de)

„Der Treasurer“-Veranstaltungskalender (Für weitergehende Informationen klicken Sie bitte auf die Veranstaltungen.)

Datum	Titel	Veranstalter	Ort
22. - 24.06.	Internationale Projektfinanzierung	IIR	Frankfurt am Main
23.06.	fit for treasury	ecofinance	Zürich
24. - 26.06.	SAP International Treasury Management Conference 2009	SAP	Barcelona
06.07.	Konzernfinanzierung	ManagementCircle	Köln

## News

**Zahlungsverkehr optimiert**  
Hochtief Construction hat sich für die „Autobank für SAP“ von HanseOrga entschieden. Damit hat der Baukonzern eine in SAP integrierte und zentralisierte Lösung für seine Zahlungsungsverarbeitung.

**Credit-Management-IT**  
Scania Financial Services nutzt die Innovations Credit



Scania-Lkw: Volle Kraft voraus!

**Risk Rating Platform.** Die webbasierte Anwendung wird zur Bewertung von Geschäftspartnern und Leasingverträgen bis Ende 2009 in allen 16 Niederlassungen eingesetzt.

## Wie geht es mit Globe\$ weiter?

Der IT-Konzern Sungard hat offenbar den Vertrieb und die Weiterentwicklung des Produkts Globe\$ weitgehend eingestellt, wie die Treasurer-Redaktion jetzt erfahren hat. Die Cash-, Treasury- und Risk-Lösung wurde in einigen deutschen Konzernen eingesetzt. Ursprünglich wurde sie vom Softwarekonzern XRT entwickelt. Sungard hatte An-

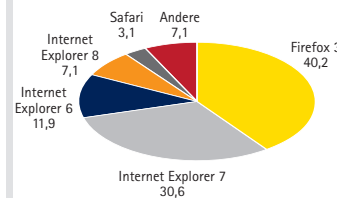
fang 2007 die XRT-Töchter und damit auch die Treasury-Lösung übernommen. Damit bestätigen sich die Befürchtungen, wonach die übernommenen Produkte nicht einfach weitergeführt werden. Sungard hingegen sagte, dass Globe\$ als Teil von AvantGarde weiter angeboten würde, wenn es bei Kunden gut passen würde. *mad*

## Firefox schlägt Internet Explorer

Über Browser kann man sich immer in webbasierte Treasury-Systeme einwählen. Mittlerweile wurde aber der ehemals dominante Internet Explorer (IE) von Microsoft von Platz eins der meistgenutzten Browser verdrängt. Der Open-Source-Browser Firefox 3 hat den Internet-Explorer 7 überholt. Das hat eine Studie des Hamburger Unternehmens Fittkau & Maaß ergeben.

Erst wenn man die letzten Versionen des Microsoft-Browsers adiiert, kommt man auf einen Marktanteil, der über den 40 Prozent von

Firefox liegt. Browser anderer Anbieter, zum Beispiel Appels Safari oder Googles Chrome, rangieren unter „ferner liefern“. *mad*

Die meistgenutzten Browser  
(in Prozent)

Quelle: www.fittkaumaass.de.

## IMPRESSUM

Redaktion: Markus Dentz (mad, verantwortlich), Steven Arons (sta), Andreas Knoch (ank), Sabine Pfisterer (sap)

## Verlag

Herausgeber: FINANCIAL GATES GmbH  
Geschäftsführung:  
Dr. André Hülsbömer, Volker Sach  
60326 Frankfurt am Main  
Mainzer Landstraße 199  
HRB Nr. 53454  
Amtsgericht Frankfurt am Main  
Telefon: (069) 75 91-32 52  
Telefax: (069) 75 91-32 24  
E-Mail: redaktion@derTreasurer.de  
Internet: www.derTreasurer.de

Bezugspreis Jahresabonnement: kostenlos  
Erscheinungsweise: zweiwöchentlich  
(24 Ausgaben im Jahr)

Anzeigenvertrieb: Sylvia Daun  
Telefon: (069) 75 91-14 82  
Telefax: (069) 75 91-24 95

Layout: Daniela Seidel

Mitherausgeber: BELLIN GmbH FINANZ-DIENSTE, Deutsche Bank AG, Fortis Bank SA/NV Niederlassung Deutschland, SEB AG, PricewaterhouseCoopers AG

Partner: ecofinance Finanzsoftware GmbH, GMT – Global Market Touch GmbH, JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., WestLB AG

Haftungsausschluss: Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts von Der Treasurer übernehmen Verlag und Redaktion keine Gewähr.

Für unverlangt eingesandte Manuskripte und unverlangt zugestellte Fotografien oder Grafiken wird keine Haftung übernommen.

ANZEIGE

# Der Kunde hat immer Recht

## Und das sagen die Kunden über unser Cash Management:\*

Weltweit Nr. 1: Kundenzufriedenheit  
Weltweit Nr. 1: Commitment zum Cash Management  
Weltweit Nr. 1: Cash Management Fachkompetenz und Know-how  
Weltweit Nr. 1: effektiver Einsatz der neuesten Technologie  
Weltweit Nr. 1: in der Preisgestaltung  
Weltweit Nr. 1: Zugang zu allen relevanten Clearingsystemen  
Weltweit Nr. 1: Know-how im globalen Liquiditätsmanagement

Weltweit Nr. 1: Kundenservice vor Ort  
Weltweit Nr. 1: Stabilität der Electronic Banking Plattformen  
Weltweit Nr. 1: Sicherheit beim Electronic Banking  
Weltweit Nr. 1: innovative Zahlungs- und Einzugsmethoden  
Weltweit Nr. 1: geringe Fehlerquoten

\* laut Euromoney Cash Management Poll 2008

**SEB**