

## Inhalt

### Liebe auf den zweiten Blick

Die Zentralisierung des Zahlungsverkehrs hat Vorteile, stößt außerhalb des Treasury aber auch auf Widerstände. S. 2

### Top-Finanzierung

Das Private-Equity-finanzierte Unternehmen Cognis löst einen Bond und die Second-Lien-Tranche ab. S. 3

### Kaum Risikomanagement

Wenige Mittelständler verfügen bislang über ausgefeilte Risikomanagementsysteme. S. 4

### 7 Fragen an ...



Heike Rust, Director Treasury und Risk Management der Carl Zeiss Vision GmbH, beantwortet unseren Fragebogen. S. 5

### ETFs auf dem Vormarsch

Börsengehandelte Indexfonds haben sich mittlerweile auch bei Unternehmen durchgesetzt. S. 6

### Der Kampf mit IAS 39

Das Hedge Accounting fordert nicht nur die Treasurer, sondern auch die Anbieter von Treasury-Software. Doch sie arbeiten an Lösungen. S. 7

## Euro/US-Dollar: keine Panik!

### Unternehmen reagieren gelassen auf die Euro-Stärke



Schnell hedgen? Viele Unternehmen bleiben angesichts der Euro-Stärke gelassen.

Am vergangenen Freitag war es so weit. Der Euro erreichte mit einem Kurs von 1,3682 US-Dollar ein neues Rekordhoch. Spätestens mit diesem „Ereignis“ dürften in vielen Finanzabteilungen Währungsfragen erneut auf die Agenda gerückt sein – meint man. Doch im Gegensatz zur Aufwärtsbewegung Ende 2004 wird das Thema „Euro-Stärke“ augenblicklich

viel gelassener gesehen. Das verwundert nicht, hat sich doch das fundamentale Umfeld inzwischen grundlegend geändert: Die Unternehmen können wegen der guten Konjunktur Währungsschwankungen viel besser verkraften als noch vor zwei Jahren.

Gleichwohl stellt sich die Frage, wohin die Reise geht. In den Devisenabteilungen der Banken wird we-

gen der unterschiedlichen Zinserwartungen dies- und jenseits des Atlantiks unisono mit einem weiter starken Euro gerechnet, auch wenn sich die Aufwärtsdynamik abschwächen sollte. Die Unternehmen trifft der Anstieg indes nicht unvorbereitet. Nach Einschätzung von Karim El Fontroussi von BNP-Paribas liegt der Budgetkurs der meisten Firmen zwischen 1,30 und 1,35 US-Dollar. Nur eine anhaltende Aufwertung des Euro würde also tiefere Spuren in den Ergebnisrechnungen der Konzerne hinterlassen. Bei Kursen von 1,40 US-Dollar sehen viele Währungsstrategen aber das Ende der Fahnenstange erreicht.

In der Regel versuchen Unternehmen, ihr Exposure im Rahmen eines „Natural Hedging“ abzusichern. Nur wo das nicht möglich ist, werden Absicherungsinstrumente eingesetzt. Auf ein rollierendes Hedging setzt beispielsweise MTU Aero Engines.

► FORTSETZUNG AUF SEITE 4

## Risikomanagement: neue Software

### Nach Oracle stellt auch SAP eine GRC-Lösung vor

SAP und Oracle haben neue Software-Applikationen für das interne und externe Risikomanagement vorgestellt. Die Anwendung SAP GRC Risk Management – GRC steht für Governance, Risk und Compliance – soll Firmen helfen, Risiken zu bewerten, Unternehmensleitlinien einzuhalten und gesetzliche Vorgaben zu erfüllen. In einem vierstufigen Risk-Management-Prozess lassen sich mit der Software Risikopotentiale im Unternehmen identifizieren, analysieren, quantifizieren und steuern. Als Ergebnis werden Risikowahrscheinlichkeiten, beispielsweise die gleichzeitige Kündigung mehrerer Mitarbeiter einer Abteilung, und die potentielle Schadensgröße einander gegenübergestellt und bewertet. Neben den anderen Teilen der Finanzabteilung und den Bereichen Vertrieb, Personal, IT und

Audit soll auch das Treasury eingebunden werden. Die Verknüpfung mit bereits bestehenden Risikomanagementsystemen erfolgt entweder über eine Business-Warehouse-Schnittstelle oder via Webservice. Nach Aussagen von SAP adressiert

die Software in erster Linie Risikomanager größerer Unternehmen, die bereits ein professionelles Risikomanagementsystem einsetzen und Wert auf eine firmenweite Übersicht aller Risikoarten legen. Konkurrent Oracle hatte unlängst mit dem „GRC Manager“ eine eigene Produkt-Suite vorgestellt und SAP vor allem beim Thema Compliance angegriffen. ank

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****Direkter SWIFT-Zugang**

Die HypoVereinsbank (HVB) bietet ihren Großkunden ab sofort den Dateiversand



Foto: stock.xchng

über einen SWIFT-Zugang an. Die dafür notwendige Software können die Unternehmen entweder selbst betreiben oder den Zugang über ein SWIFT-Service-Büro nutzen.

**VÖB kritisiert T+1**

Der Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands (VÖB) hat die SEPA-Direktive kritisiert, die eine eintägige Bearbeitung von Zahlungen vorschreibt. Dadurch würden den Kunden unnötige Kosten entstehen.

**Liebe auf den zweiten Blick**

Der zentralisierte Zahlungsverkehr erfordert Überzeugungsarbeit



Ins Schwarze getroffen mit einer Payment-Factory.

Die Payment Factory ist in den letzten Jahren in Deutschland immer beliebter geworden. „Dabei ist das, was früher schlicht als zentralisierte Zahlungsverkehrsabwicklung bekannt war, ein alter Hut“, sagt Willibald Rieder, Managing Director beim Software-Haus ecofinance. „Aber die verbesserte Technologie im Zusammenhang mit dem Internet hat dem Konzept zum Durchbruch verholfen.“

Eine hohe Hürde gilt es zu überwinden: die Zentrifugalkraft der Tochtergesellschaften, die argwöhnisch über ihre Selbständigkeit wachen. Die geht nämlich teilweise verloren, wenn die Herrschaft über die Zahlungsströme ins Konzern-treasury abwandert. „Wir mussten einige Gesellschaften erst von den Vorzügen der Payment Factory überzeugen, da noch Bedenken bestanden, ihre über zum Teil viele

Jahre gewachsene Bankbeziehung aufzugeben oder zumindest einzuschränken“, berichtet etwa Frank Wagner, Leiter Cashmanagement und Backoffice bei der Robert Bosch GmbH, die 2004 ihre bestehende Zentralisierung auf fast alle Töchter ausweitete. „Als sie dann aber gesehen haben, dass die Zahlungen auch für sie billiger wurden, waren nachher alle damit zufrieden.“

Vor allem für Unternehmen mit vielen ausländischen Töchtern ist die Payment Factory ein attraktives Modell. Die lokalen Töchter senden dabei ihren Zahlungsauftrag an die Zentrale, die ein Unternehmenskonto etwa zugunsten eines Lieferanten belastet und die Transaktion der Tochter in Rechnung stellt. Durch die Umwandlung der Zahlungsformate kann zum Beispiel eine Auslands- in eine Inlandszahlung gewendet werden. Außerdem ermöglicht die Payment Factory erhebliche Kosteneinsparungen durch Skaleneffekte und bessere Einkaufskonditionen auf den Devisenmärkten.

sta

ANZEIGE

© 2007 KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International, einer Genossenschaft schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Gute Beratung  
kann alles  
verändern.



KPMG's  
Advisory  
The specialists  
behind your  
performance.  
[www.kpmg.de](http://www.kpmg.de)

Wer den komplexen Anforderungen des Wirtschafts- und Finanzmarkts erfolgreich begegnen will, braucht Spezialisten: KPMG's Advisory. Denn wir sorgen dafür, dass Sie sich auf das konzentrieren können, was wirklich zählt: Ihre Geschäfte – insbesondere Finanz- und Treasurymanagement. Sprechen Sie mit Markus Steitz 0 69 95 87-26 76, [msteitz@kpmg.com](mailto:msteitz@kpmg.com).

**News**

**Sparkasse: Kein NPL-Deal**

Die Sparkasse Holstein hat den Verkauf notleidender Forderungen (NPLs) durch die Sparkasse Südholstein an den Finanzinvestor Lone Star kritisiert. Für sie sei



Foto: Stadt Neumünster

Ärger im schönen Neumünster

eine solche Transaktion „kein Thema“, ließ sich der Chef des Vorstandsekretariats, Werner Kaiser, zitieren. Bereits vor drei Wochen hatte die schleswig-holsteinische Landesregierung den Verkauf bemängelt.

**Rating-Software getestet**

Der KMU-Berater-Verband hat Software-Angebote geprüft, die als Pre-Rating auf Ratinggespräche mit Banken vorbereiten sollen. Am besten schnitten „MinD – Managementinstrumente und Dialog“ von der BMS-Consulting GmbH und „R-Cockpit“ von der Prof. Schneck Rating GmbH ab.

**ABN Amro unterliegt**

Die vor der Übernahme stehende holländische Großbank ABN Amro durfte den amerikanischen Vermö-

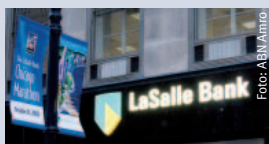


Foto: ABN Amro

La Salle-Verkauf vorerst gestoppt

gensverwalter La Salle nicht verkaufen. Das hat ein holländisches Gericht entschieden. An La Salle ist die RBS stark interessiert. Die Royal Bank führt ein Bieterkonsortium mit Fortis und der Banco Santander an und will die holländische Bank übernehmen.

# Die Top-Finanzierung

## Cognis spart 40 Mio. Euro Zinsen mit neuer Passivseite

Der Chemiekonzern Cognis (Umsatz: 3,4 Milliarden Euro) nutzt das günstige Marktumfeld und vereinfacht die Struktur seiner Passivseite.



Foto: Cognis

Assistentin im Düsseldorfer Labor von Cognis.

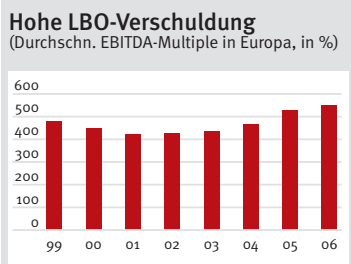
Dafür nimmt das Monheimer Unternehmen über variabel verzinsten Anleihen und Kredite bis zu 1,65 Milliarden Euro auf. Die Finanzierung läuft bis 2013, Details zu den Konditionen und den beteiligten Banken sollen in den nächsten Tagen bekanntgegeben werden. Zusätzlich lässt sich Cognis eine Kreditlinie über bis zu 250 Millionen Euro einräumen. Mit dem Mittelzufluss sollen 898 Millionen Euro Senior Loans und 392 Millionen Euro Second-Lien-Loans abgelöst werden. Außerdem plant das Chemieunternehmen, bis zu 350 Millionen Euro der im Januar 2005 begebenen endfälligen

PIK-Note vorzeitig zurückzahlen: Deren Gesamtvolumen beträgt 662 Millionen Euro. Eine Dividendenzahlung an die Eigentümer Permira und Goldman Sachs ist mit der Refinanzierung aber nicht verbunden.

Aufgrund des guten Marktumfelds rechnet Cognis, dessen Single-B-Rating von S&P jetzt bestätigt wurde, mit so günstigen Konditionen, dass sich die jährlichen Zinskosten nach der Refinanzierung um 40 Millionen Euro reduzieren werden. Nach Berechnungen von S&P wird die neue Finanzierungsstruktur die cashwirksame Zinslast zunächst jedoch um 15 Millionen Euro pro Jahr erhöhen, da bei der PIK-Note keine laufenden Zinsen fällig wurden, sondern erst kumuliert am Ende der Laufzeit. mh

## Kreditblase im LBO-Markt

Die hochgradig fremdfinanzierten Übernahmen haben nach Aussage von Heike Munro, die für die Deutsche Bank in notleidende Kredite



Quelle: Deutsche Bundesbank

investiert, zu einer Kreditblase geführt. Nach wie vor sei zu viel Liquidität im Markt. Die EBIT-Multiples sind sowohl bei den Kaufpreisen als auch bei den Fremdfinanzierungsanteilen gestiegen.

Dagegen stellen die im vergangenen Jahr kräftig gewachsenen Leveraged-Finanzierungen in den Augen der Deutschen Bundesbank kein erhöhtes Risiko für die Stabilität des Finanzsystems dar. Das verbesserte Risikomanagement versetzt die Banken nach Überzeugung der Zentralbanker in die Lage, mit den erhöhten Ausfallrisiken umzugehen. baf

## Misstrauischer Mittelstand

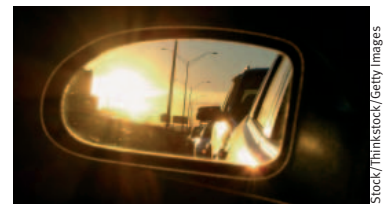
Deutsche Mittelständler begegnen innovativen Finanzierungsinstrumenten mit Skepsis. Dabei spielt der Umsatz kaum eine Rolle: Große und kleine Gesellschaften verlassen sich fast ausschließlich auf die Innenfinanzierung und den klassischen Bankkredit. Wie die DZ Bank in einer Untersuchung festgestellt hat, nehmen gerade einmal 8 Prozent der deutschen Unternehmen einen Finanzierungsmix in Anspruch, der innovative Elemente wie Factoring, Mezzanine oder ABS beinhaltet. Zwar wollen fast alle Finanzleiter ihre Finanzierungsstruktur diversifizieren. Doch geben 72 Prozent an, innovative Produkte schlicht nicht zu benötigen. Dabei empfinden nur 37 Prozent die Finanzierungskosten – von fast allen als wichtiges oder sehr wichtiges Kriterium für die Auswahl des Finanzierungsinstruments genannt – der Neuprodukte als zu hoch. Gleichzeitig wünschen sich 89 Prozent, mit der Finanzierung ihre Kennzahlen zu verbessern. Offenbar verhindert die Scheu vor unbekanntem Gefilden den Einsatz innovativer Finanzierungsinstrumente. sta

## Finanzierungsticker

+++ **SGL Carbon** begibt Wandelanleihe über 210 Millionen Euro. Der Erlös soll zur Ablösung des High-Yield-Bonds und eines syndizierten Kredits verwendet werden +++ **Pfleiderer**-Rating steigt bei Fitch auf BB+, Nachranganleihe wurde erfolgreich platziert +++ Moody's stuft **Südzucker** auf Baar herab +++ Der Bundesligaverein **Hertha BSC Berlin** will Genussrechte emittieren +++ **Klöckner**-Rating steigt von Ba3 auf Ba2 (Moody's) +++ **A-Tech Industries** plant Wandelanleihe +++ **Henkel**-Rating steigt bei S&P auf A +++ **Linde** begibt Benchmark-Anleihen von mehr als 2,4 Milliarden Euro in drei Tranchen +++ **Mausier**-Ratings erhalten negativen Ausblick wegen geplantem Verkauf an Dubai International Capital +++ **Peri** wird von BB+ auf BBB- heraufgestuft aufgrund starker operativer Ergebnisse (S&P) +++

## Einigung mit Bondholdern

Das erste Restrukturierungsangebot musste der Automobilzulieferer Schefenacker auf Druck der Bondholder noch einmal nachbessern (vgl. Der Treasurer 1/2007). Neben dem 5-prozentigen Kapitalanteil erhalten sie nun eine Barzahlung in Höhe von 7,5 Millionen Euro sowie weitere Optionsscheine. Werden diese gezogen, können die Anleihegläubiger bis zu 15 Prozent am Unternehmen halten. Die erstrangigen Gläubiger verzichten zudem auf Zinsen.



Schefenacker-Spiegel haben einen guten Ruf.

Mit der jetzt gelungenen Refinanzierung wurde die Passivseite um rund 200 Millionen Euro erleichtert, der Cash-Zinsaufwand mehr als halbiert. Für das Wachstum des Unternehmens stehen zudem 55 Millionen Euro frische Mittel zur Verfügung. Das erste Quartal lag nach Unternehmensangaben über den Erwartungen. kas

**News****Stützung abgelehnt**

EZB-Chef Jean-Claude Trichet hat den Vorschlag einiger EU-Mitgliedsstaaten abgelehnt, in Schwierigkeiten geratene Banken mit öffentlichen Mitteln zu stützen. Die Bereitschaft, sich ex-ante auf Rettungsmaßnahmen festzulegen, führe zu falschen Signalen für die Märkte, so Trichet.

**Bonität Japans steigt**

Standard & Poor's hat die Kreditwürdigkeit Japans um eine Stufe auf AA angehoben. Die Analysten begründeten den Schritt mit der geringeren Kreditaufnahme des Landes und den steigenden Gewinnen japanischer Unternehmen. Zwischen Februar 2001 und April 2002 hatte S&P das Land dreimal herabgestuft.

**RMS-Defizit im Mittelstand****Schlechtere Kreditkonditionen als Folge**

Der deutsche Mittelstand tut nach wie vor zu wenig, um frühzeitig veränderte Markt-, Finanz- und Wettbewerbsbedingungen erkennen zu können. Nur jede fünfte Firma verfügt über ein professionelles Risikomanagementsystem (RMS).

Dies ist das Ergebnis einer aktuellen Managementbefragung des Bundesverband Deutscher Unternehmensberater BDU e.V. Die Entscheidungsträger scheuten vor allem den Zeitaufwand sowie Investitionen bei der Einführung eines RMS. Die Hälfte sieht gar keinen Bedarf für eine laufende Gefahrenanalyse und -abwehr.

Dort wo RMS eingesetzt werden, ist die Zufriedenheit hingegen groß. Als Vorteile wurden eine



Erst fünf vor zwölf kümmert sich manches Unternehmen um sein Risikomanagement.

höhere Planungssicherheit, eine bessere Entscheidungsbasis sowie eine optimierte Absicherungsstrategie genannt. RMS sind in Deutschland insbesondere seit der Einführung des Gesetzes zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) im Jahr 1998 von Bedeutung. Das KonTraG verpflichtet Unternehmen, unter bestimmten Voraussetzungen ein System zur Risikofrüherkennung einzuführen.

► FORTSETZUNG VON SEITE 1

**Euro/US-Dollar**

„Wir sichern uns über acht Quartale mit jeweils sinkenden Raten ab“, beschreibt Dr. Max Brandl, Leiter Finanzen & Bilanzen, die Strategie von MTU. Rund 90 Prozent des Fremdwährungsexposures werden dabei im aktuellen Quartal via Termingeschäft abgesichert, 20 Prozent sind es zwei Jahre später.

Der jüngste Euro-Anstieg führt nur in Ausnahmefällen zu einer Neupositionierung. Viele Firmen verfolgen eine langfristige Währungspolitik, unabhängig vom Auf und Ab an den Devisenmärkten. Auffällig ist: Die eingesetzten Absicherungsinstrumente sind betont konservativ. Nach wie vor ist das klassische Devisentermingeschäft Standard bei der Währungsabsicherung. Von hochkomplexen Derivaten lassen die Firmen die Finger. Das Problem hierbei: Ihr Einsatz ist bilanztechnisch oftmals heikel. Wenn Derivate eingesetzt werden, sind es vor allem klassische Devisenoptionen. Die sind wegen der historisch niedrigen Volatilität zurzeit besonders preiswert. ank

ANZEIGE

Besuchen Sie unseren Kongress  
**LÄNDERRISIKEN 2007**  
am 15. Mai 2007 in der  
Rheingoldhalle, Mainz.  
Weitere Infos unter:  
[www.laenderrisiken.de](http://www.laenderrisiken.de)

**KREDITMANAGEMENT – MIT SICHERHEIT**

SICHER VOR UNANGENEHMEN ÜBERRASCHUNGEN? MIT COFACE DEUTSCHLAND PLANEN SIE STETS EINEN SCHRITT VORAUSS.  
INFORMATION, KREDITVERSICHERUNG, FINANZIERUNG UND DEBITORENMANAGEMENT  
– DIE VIER STANDBEINE FÜR IHRE FINANZIELLE SICHERHEIT.

**coface** **DEUTSCHLAND**

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

**Personalien**

**Dr. Jochen Petersen** wurde zum neuen kaufmännischen Geschäftsführer der Choren Industries GmbH berufen. In dieser Position wird der 38-Jährige die Bereiche Finanz- und Rechnungswesen, Controlling, Recht, Personal und IT betreuen. Petersen kommt von RWE npower.

**Marcel Etterlin** ist neuer Leiter Finanzen bei der Schweizer claro fair trade AG. Der 37-Jährige ist zudem neues Mitglied der claro-Geschäftsleitung. Er war zuvor Vizedirektor bei IDFS Europe IATA.

**Ansgar Gerken** wurde zum neuen Geschäftsführer Finanzen und Personal des Automobilhandelsunternehmens Wel-lergruppe berufen. Der 38-Jährige kommt von der Deutschen Telekom AG, wo er zuletzt als Vice President Group Compliance und Prokurist tätig war.

Der Computerhersteller Lenovo hat **Klaus Lemke** zum neuen Finanzvorstand für den deutschen und österreichischen Raum berufen. Der 53-Jährige tritt die Nachfolge von Michael Rother an, der zum Leiter Financial Solutions für Lenovo weltweit aufstieg.

**7 Fragen an ... Heike Rust**

**„Der Treasurer“ fragt, Treasurer antworten**

- 1** *Warum ausgerechnet Treasury?*  
Weil es aufgrund der internationalen Ausrichtung, der Themenbreite und der dafür erforderlichen Fähigkeiten eine hochinteressante und Mehrwert schaffende Position ist.
- 2** *Wie erklären Sie Ihren Freunden, was Sie beruflich machen?*  
Die meisten sind mit der Struktur von Großkonzernen vertraut. Ansonsten gibt es ja so schöne Wörter wie „Schatzmeister“.
- 3** *Was ärgert Sie am meisten im Treasurer-Alltag?*

Dass trotz EU und Zusammenwachsen der Weltwirtschaft im Zahlungsverkehr und in der Finanzpolitik zu wenig einheitliche Regelungen gelten und die Unternehmen die Kosten tragen.

**4** *Ihr herausforderndstes Projekt?*  
Die Refinanzierung Anfang des Jahres, bei der die existierende Kreditstruktur (Senior Debt, Second Lien und Mezzanine) von einem neuen Paket ohne Mezzanine-Tranche und zu anderen vertraglichen Konditionen abgelöst wurde.

**Heike Rust** ist Director Treasury und Risk Management der Carl Zeiss Vision GmbH. Das Unternehmen (Umsatz 845 Millionen Euro) ist ein Joint Venture der Carl Zeiss AG und des Finanzinvestors EQT.  
Heike Rust arbeitete von 2001 bis 2006 bei Knorr Bremse als Assistentin des CEO und später im Corporate Treasury.

Reizvoll waren die Schnittstellen zu den Eigentümern, den internationalen Anwaltskanzleien, den Bankspezialisten und die enge Koordination mit CEO und CFO.

- 5** *Was war die wichtigste Innovation der letzten Jahre?*  
Das Internet. Es erleichtert den Zahlungsverkehr und die tägliche Kommunikation.
- 6** *Wenn Sie einen Wunsch für das „Treasury der Zukunft“ frei hätten, wie würde er lauten?*  
Mehr Transparenz und Genügsamkeit bei der Preisgestaltung von Finanzinstituten sowie Standardisierung auf internationaler Ebene.
- 7** *Warum kann ein guter Treasurer auch ein guter CFO sein?*  
Der vertraute Umgang mit Banken, Investoren, Kapitalmärkten, Anwälten, Beratern und Wirtschaftsprüfern ist sein Qualitätsmerkmal. Hierfür muss er auch mit Controlling, Reporting und Bilanzierung sowie internationalen Steuerthemen vertraut sein.

**Fortbildung fürs Treasury**

Einen Fernlehrgang „Corporate Treasury Management“ bietet das Eventunternehmen Management Circle an. Der Kurs besteht aus zehn Lektionen, die von Corporate Treasurern und Experten aus Beratungsunternehmen verfasst wurden. Vom Risikomanagement über Accounting bis zum Liquiditätsmanagement werden darin zentrale Treasurer-Themen und angrenzende Themenfelder abgehandelt. Der Lehrgang beginnt am 30. Mai und endet am 1. August 2007 und kostet 1.695 Euro. Weitere Informationen und Registrierung finden sich im Internet unter [www.mc-edition.de](http://www.mc-edition.de). sta



Foto: sxc.hu

**Aktuelle Stellenangebote:**

- Dorma Holding**  
sucht Referent Treasury
- Wila Lichttechnik GmbH**  
sucht Kaufmännische/n Leiter/in Finanzen/Controlling
- Heidelberger Druckmaschinen AG**  
sucht Referent/in Risk Controlling
- Brita**  
sucht Leiter/in Treasury und Risk Management
- SGL Carbon AG**  
sucht Corporate Treasury Manager
- Merck KGaA**  
sucht Referent/in Corporate Finance & Treasury
- Hoerbiger Holding (Schweiz)**  
sucht Treasury Development Manager
- IBM**  
sucht Consultant (m/w) Zahlungsverkehr und Cash Management
- Rutronik Elektronische Bauelemente GmbH**  
sucht Leiter Treasury
- Buchanan Capital Group**  
sucht Associate Corporate Finance (m/w)

Einfach aufs Angebot klicken.

**Weitere Stellenangebote auf:**  
[www.peopleanddeals.de/jobs](http://www.peopleanddeals.de/jobs)

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

Schreiben Sie uns unter [redaktion@derTreasurer.de](mailto:redaktion@derTreasurer.de)

**„Der Treasurer“-Veranstaltungskalender**

Datum	Titel	Veranstalter	Ort
08.-09.5.	Expertenseminar IFRS 2006/2007	Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management	Frankfurt a.M.
10.-11.5.	Wettbewerbsvorteil Risikomanagement	RiskNET	Ismaning bei München
15.-16.5.	Reshaping the European Payment Landscape	European Payments Consulting Association	Frankfurt a.M.
24.-25.5.	Alternative Finanzierungsmodelle	managerakademie	Frankfurt a.M.

**News****Rückläufiges Vertrauen**

Die monatliche Investorenbefragung von State Street Global Advisors zeigt ein rückläufiges Vertrauen institutioneller Investoren im April. Hauptgrund sind die seit der Korrektur im Februar und März stark gestiegenen Aktienkurse.

**Hedgefonds im Minus**

Leichte Verluste mussten deutsche Hedgefonds im März hinnehmen. Die Performance lag im Durchschnitt bei einem Indexminus von 0,1 Prozent. Die Bandbreite auf Fondsebene reichte von plus 10,1 bis minus 14,3 Prozent.

**Indexfonds setzen sich durch****ETFs – einfach, transparent und flexibel**

Sieben Jahre nach dem Start des XTF-Segments der Deutschen Börse haben sich Exchange Traded Funds (ETFs) auch in der Finanzdisposition von Unternehmen durchgesetzt. Der Pension-CTA des Autozulieferers Continental unter Stefan Scholz, Leiter Finanzen und Treasury, investiert beispielsweise ausschließlich in ETFs.

Die Vorteile der börsengehandelten Indexfonds sind einleuchtend: Der An- und Verkauf ist einfach und transparent und die Anlagedauer durch die börsentäglich mögliche Rückgabe sehr flexibel. Auch die Enttäuschung, mit einem aktiven Manager eine Rendite un-

terhalb der Indexbenchmark zu landen, kann vermieden werden. Schließlich bilden ETFs exakt den zugrundeliegenden Index ab.

Darüber hinaus sind die Kosten moderat, die bei liquiden ETFs auf Aktienindizes wie den Dow-Jones-Euro-Stoxx-50 oder den Dax anfallen. Sie belaufen sich in der Regel auf rund 15 Basispunkte pro Jahr bei niedrigen Geld- und Briefspannen. Aktive Fondsmanager verlangen oftmals das Drei- bis Fünffache – insbesondere bei kleineren Anlagensummen. An der XTF-Plattform der Deutschen Börse in Frankfurt sind mittlerweile über 200 ETFs notiert.

frs

**Die liquidadesten ETFs**

XTF-Fonds	ISIN	Börsenumsatz (März 2007; in Mrd. Euro)	Verwaltungsgebühr (in Prozent p.a.)
DAX EX	DE0005933931	3,72	0,15
DJ EURO STOXX 50 EX	DE0005933956	1,47	0,15
iShares DJ EURO STOXX 50	IE0008471009	0,71	0,35
Lyxor ETF DAX	LU0252633754	0,53	0,15
eb.rexx Gov. Germany EX	DE0006289465	0,25	0,15

Quelle: Deutsche Börse AG

**Aktive Aktionäre**

Bislang wurden Aktieninvestments meist als reine Finanzanlagen angesehen – auch bei professionellen Anlegern. Entsprechend niedrig war der Präsenzgrad bei Hauptversammlungen. International gewinnt aber das Thema „Shareholder Engagement“ an Bedeutung. Gerade institutionelle Investoren, wie beispielsweise die Pensionskasse von British Telecom oder aber auch die deutsche DWS, achten bei ihren Investments zunehmend auf die Einhaltung von Corporate-Governance-Kriterien. So wurde zuletzt auf der VW-Hauptversammlung der Aufsichtsrat zu Art und Weise der Ablösung von Ex-Vorstand Bernd Pischetsrieder im vergangenen Jahr massiv kritisiert.

Aber auch bei der Ausrichtung des Unternehmens versuchen entsprechende Fonds Einfluss zu nehmen. Im Gegensatz zur offensiven Vorgehensweise der Hedgefonds allerdings hinter den Kulissen. Bei TUI beispielsweise wurde lange über eine Aufspaltung des Konzerns diskutiert, ehe aggressive Hedgefonds dies öffentlich forderten.

frs

ANZEIGE

Wechseln Sie  
zu einer Bank, die Ihr  
Wachstum finanziert.  
In Europa ■

So kommen Sie ans Ziel

**FORTIS** 

Und das 100fach. Denn die Fortis Bank unterhält allein in Europa mehr als 100 Business Center. Für Sie, den international agierenden Unternehmer. Die Fortis Bank versorgt Sie mit genauen Kenntnissen zu jedem Land und bietet Ihnen grenzüberschreitende Finanzlösungen. Unsere Produkte sind nicht „von der Stange“, sondern sind zugeschnitten auf die unterschiedlichen Bedürfnisse unterschiedlicher Unternehmen. Die Fortis Bank ist in Europa an Ihrer Seite - und das mit einem einzigen Kontakt: zu Ihrem Firmenkundenbetreuer. Fortis Bank. In Deutschland. Für Europa. Weltweit. Wann wechseln Sie?

Hier finden Sie ein Business Center der Fortis Bank in Ihrer Nähe: [www.fortis.de](http://www.fortis.de) - Finanzlösungen, die zu Ihnen passen.

# Der Kampf mit IAS 39

## Hedge Accounting fordert die Systemanbieter immer noch heraus



Foto: Photocase

Viele Treasurer sind dem Hedge Accounting ausgesetzt – naht Hilfe von den Systemanbietern?

Hedge Accounting bleibt ein sensibles Thema für das Treasury. „Mittlerweile verzichten Unternehmen, die nach IFRS bilanzieren, selten ganz auf Hedge Accounting“, berichtet Prof. Christian Debus, Partner bei KPMG. „Je mehr Kapitalmarktnähe, desto mehr Hedge Accounting“, lautet die einfache Formel.

Für die Anbieter von Treasury-Management-Systemen (TMS) war die Umsetzung in den letzten Jahren eine große Herausforderung. „Viele Systeme können mittlerweile Standard-Hedges gut abbilden“, sagt Debus. Dazu zählt er Devisentermingeschäfte und einfache Zinsswaps. Probleme tauchen bei weniger standar-

dierten Sicherungsgeschäften auf. Dazu gehören Zins-Währungs-Swaps oder Commodity-Swaps. „Die Probleme ergeben sich im Besonderen im Rahmen der Effektivitätsberechnungen und der Darstellung der Hedge-Beziehungen“, erklärt Thomas Schröder, Partner bei PwC.

Oftmals liegt das Grundgeschäft beim Wareneinkauf und damit überhaupt nicht im TMS – das erschwert die Umsetzung von IAS 39. „Alle Hersteller arbeiten aber intensiv an den Problemen“, hat Debus beobachtet. So hätten einige Unternehmen aus der DAX-Liga unter hohem „Customizing-Aufwand“ schon entsprechende Lösungen implementiert. Andere behelfen sich mit Krücken und setzen zusätzlich Excel oder Access ein. „Für die Anbieter ist aber noch eine Strecke zu gehen“, sagt Debus.

mad

### IMPRESSUM

#### Redaktion

Bastian Frien (baf, verantwortlich),  
Markus Dentz (mad), Steven Arons (sta),  
Andreas Knoch (ank), Frank Schnattinger (frs)

#### 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 91-24 90  
Telefax: (069) 75 91-32 24  
E-Mail: [redaktion@derTreasurer.de](mailto:redaktion@derTreasurer.de)  
Internet: [www.derTreasurer.de](http://www.derTreasurer.de)  
Bezugspreis Jahresabonnement: kostenlos  
Erscheinungsweise: zweiwöchentlich  
(20 Ausgaben im Jahr)

#### Anzeigenvertrieb: Sylvia Daun

Telefon: (0 69) 75 91-14 82  
Telefax: (0 69) 75 91-24 95  
Grafik: Daniela Seidel, Nicole Laubach (Konz.)

#### Mitherausgeber

BELLIN GmbH FINANZDIENSTE, Commerzbank AG, Deutsche Bank AG, Dresdner Bank AG, Fortis Bank Niederlassung Deutschland, Investkredit Bank AG, KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft AG, PricewaterhouseCoopers AG, SEB AG

#### Partner

Coface Finanz GmbH, Siemens Financial Services GmbH, WestLB AG, ecofinance Finanzsoftware GmbH

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



## Corporate Treasury Solutions Damit sich Ihre Werte entfalten

Als integrierter Bestandteil eines finanzorientierten Managements schafft Corporate Treasury mehr Transparenz, stärkt die Bonität und steigert den Wert Ihres Unternehmens.

Klingt gut. Doch wie lässt sich dieses Ziel erreichen? Ganz einfach: Unsere Treasury-Experten entwickeln die Lösung, mit der Sie die Finanz- und Commodity-Risiken Ihres Unternehmens optimal steuern können. Konzeptionelle und organisatorische Fragen beziehen wir dabei ebenso ein wie die Optimierung der System- und Informationstechnik oder die Bewertung und bilanzielle Abbildung originärer und derivativer Finanzinstrumente nach HGB, IFRS und US-GAAP.

Wann wird Corporate Treasury zum Erfolgsfaktor für Ihr Unternehmen?

#### Kontakt

Thomas Schröder  
Tel.: 0211 981-2110, E-Mail: [thomas.schraeder@de.pwc.com](mailto:thomas.schraeder@de.pwc.com)

#### Folker Trepte

Tel.: 089 5790-5530, E-Mail: [folker.trepte@de.pwc.com](mailto:folker.trepte@de.pwc.com)

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

PRICEWATERHOUSECOOPERS