

Inhalt

Lastschrift statt Skonto

Nicht alle Unternehmen nutzen Skonti. Einige lassen das Geld lieber per Lastschrift einziehen. S. 2

Top-Finanzierung

Folienhersteller Hornschuch hat sich vor der Subprime-Krise günstig refinanziert. S. 3

Turbulente Devisenmärkte

Die US-Subprimekrise hat auch die Devisenmärkte erreicht. Carry Trades stehen erneut unter Druck. S. 4

Radtke wechselt zu Rewe

Peter Radtke ist seit dem 1. August verantwortlich für



die Konzernfinanzierung, das Cash Management, das Finanz-Controlling und das Versicherungsgeschäft S. 5

Versteckte Gefahren

Auch klassische Geldmarktfonds haben in der Vergangenheit in die verschiedensten Verbriefungen investiert. S. 6

Bankensteuerung mit System

Jeder Treasurer will ein hohes Maß an Gebührentransparenz. Die Treasury-Systeme liefern noch nicht alles, was das Herz begehrt. S. 7

Der lange Arm des Marktes

Die Kreditmarktkrise trifft auch die Bankenfinanzierung



Der Impuls des Kapitalmarkts wird an die Banken weitergegeben.

Die Kapriolen am Kapitalmarkt hinterlassen auch im klassischen Kreditgeschäft ihre Spuren. Wenn institutionelle Investoren die Risiken einer Finanzierung höher einschätzen, können auch die Banken sich von dieser Neubewertung nicht befreien – selbst wenn sie ihre eigene Risikoeinschätzung gar nicht ändern. Sie unterliegen an

verschiedenen Stellen einem Druck, der den Durchgriff des Kapitalmarkts auf die Unternehmensfinanzierung durch Banken schlagartig deutlich werden lässt.

Viele Banken werden nach sorgfältiger Analyse zu dem Schluss kommen, dass die Kapitalmarktreaktion hysterische Züge trägt, ihre eigene Beurteilung der Ausfall-

wahrscheinlichkeit eines Kredits sich aber zumindest in der üblichen Ein-Jahres-Sicht nicht oder nur kaum verändert hat. Dennoch werden sie nicht einfach die Kredite in den Büchern behalten können und die Preisgestaltung unverändert lassen. Eine Neubewertung von Risiken durch den Markt beeinflusst die Kreditvergabe unmittelbar. Dafür gibt es verschiedene Ursachen: Die Ratingagenturen stehen derzeit massiv in der Kritik. Der Druck, nun endlich mal die Kreditrisiken in den Büchern der Banken kritischer einzuschätzen, ist enorm. Das kann zu einer schlechteren Bonität der Bank führen, deren Refinanzierung sich damit verteuert. Auch die Börse nimmt massiven Einfluss auf die Preispolitik. Wenn der Aktienmarkt die Risiken des Kreditportfolios für

► FORTSETZUNG AUF SEITE 3

Conduit-Krise hilft Factoring

Banken dürfen höhere Kosten im ABCP-Programm durchreichen, Factoringanbieter hoffen auf Neugeschäft

Die Schiefelage der IKB hat ein Segment des Bankgeschäfts in den Blick der Öffentlichkeit gerückt, das bisher nur Experten bekannt war: die Conduits. Interessierte Treasurer kennen sie dagegen schon lange, laufen ihre ABCP-Programme doch in der Regel über diese Zweckgesellschaften. Dementsprechend viele Anfragen laufen derzeit bei den Arrangeuren auf. „Laufen die Transaktionen überhaupt weiter? Werden möglicherweise höhere Refinanzierungskosten des Conduits an Kunden weitergegeben?“, lauten die besorgten Fragen. „Wenn ein Conduit sich wie bei der IKB über Kreditlinien finanzieren muss, könnten die Kredit- plus ABCP-Programmkosten für das Unternehmen teurer kommen, als wenn es sich über die traditionellen Wege finanziert hätte“, erklärt die ABS-Spezialistin Dag-

mar Schemann-Teuber. „In vielen Fällen sind Conduits berechtigt, höhere Refinanzierungskosten ungeachtet der Gründe an die Kunden durchzureichen.“ Die spannende Frage ist: Wer wird das tun? „Das könnte davon abhängen, wie lange

ein Conduit sich nicht mehr über ABCP refinanzieren kann“, sagt Schemann-Teuber. Ein Sprecher der IKB erklärte derweil, das eigene ABCP-Programm laufe weiter und refinanzieren sich derzeit über die KfW-Kreditlinien.

Schon gibt es Factoringanbieter, die in der Conduit-Krise ein interessantes Geschäft wittern. Immer

► FORTSETZUNG AUF SEITE 3

ANZEIGE

3. Structured FINANCE Deutschland

Kongress und Ausstellung für moderne Unternehmensfinanzierung und strukturierte Finanzprodukte

6.–7. November 2007, Stuttgart



Registrieren Sie sich online, und sparen Sie 15,- Euro:

www.sfd-kongress.de

Geschlossene Veranstaltung für Finanzentscheider aus Unternehmen und Banken

SFD
Structured FINANCE
Deutschland

FINANCE
Das Finanzmagazin für Unternehmer

News

Neues Clearinghaus

Die Sparkassen-Finanzgruppe legt diesen Herbst die Abwicklung des Zahlungsverkehrs ihrer Institute zusammen. So soll ein Clearinghaus entstehen, das jetzt schon 10 Prozent des gesamten europäischen Zahlungsverkehrs auf sich vereine und für neue Kunden offen sei.

Amitelo baut Cash Management um

Die Telekommunikationsfirma Amitelo hat angekündigt ihr Cash Management stringenter zu führen. Anlass ist ein Personalwechsel an der Spitze, der durch negative Schlagzeilen ausgelöst worden war. Amitelo wird vorgeworfen, einen Vertrag mit Nokia aufgebauscht zu haben.

Lastschrift statt Skonto

Einheitlichere Zahlungsbedingungen fördern Bankeinzug

Das Skonto ist das Schmieröl des Forderungsmanagements. Erstaunlich ist daher, dass nicht alle Unternehmen darauf zurückgreifen. „Wir gewähren eigentlich keine Skonti“, sagt Dirk Koepke, Treasurer beim Zigarettenhersteller Reemtsma. „Wir ziehen sämtliche Inlandsforderungen per Lastschrift-Abbuchungsverfahren ein.“ Der Vorteil: ein perfektes Debitorenmanagement. Denn durch den Bankeinzug wird eine Ausfallquote von nicht einmal 1 Prozent erreicht. Selbst der Ernstfall wird dadurch entschärft: „Falls der Einzug doch platzt, erfahren wir das so schnell, dass die Ware in der Regel noch beim Kunden steht und von einem unserer Außendienstmitarbeiter einfach wieder abgeholt werden kann.“

Zwar akzeptieren nicht alle Kunden den Einzug per Lastschrift, deutlich wird aber der allgemeine Trend zur Standardisierung. „Früher war es üblich, dass Vertrieb und

Einkauf jeweils individuelle Zahlungskonditionen aushandeln“, weiß André Grotstabel, Einkaufsexperte beim Beratungsunternehmen RölfsPartner. Dadurch seien überaus heterogene Strukturen mit bis



iStock/Thinkstock/Getty Images

zu 90 unterschiedlichen Zahlungsbedingungen entstanden, die auch von den IT-Systemen kaum noch abzubilden waren. Das habe sich nun geändert, da die Unternehmen mehr Wert auf Einheitlichkeit legen und daher eher bereit seien, das Lastschriftverfahren zu akzeptieren. Das, so empfiehlt, Grotstabel,

müssten sie sich aber auch entsprechend vergüten lassen: „Ein bis zwei Prozentpunkte zusätzlich auf den bestehenden Skontosatz sollten dabei schon herauspringen.“

Damit das Lastschriftverfahren wirklich nützt, muss der Rechnungsteller jedoch sorgfältig arbeiten. Andernfalls wird die durch die Automatisierung erzielte Vereinfachung für den Kunden zur Herausforderung.

„Mangelhafte Rechnungen sind für uns als Rechnungsempfänger ein Problem“, sagt Michael Kempa, stellvertretender Group Treasurer beim Reinigungsgerätehersteller Kärcher. Die Richtigstellung sei zwar z.B. über eine Gut-

schrift immer möglich. „Aber wenn sie mehr Aufwand verursacht, als der Bankeinzug einspart, ist das Verfahren sinnlos.“ Dennoch haben in den letzten Jahren mehr Lieferanten von Kärcher die Lastschrift eingeführt. Der Einsatz steigt also – wenn auch von einem niedrigen Niveau aus. sta

ANZEIGE

| die ganze welt auf einen klick |**INTERNETBASIERTES FINANZMANAGEMENT MIT DEN LEISTUNGSSTARKEN****TOOLS VON COMPANYWORLD****| ideen nach vorn |****| intelligent transaktionen kontrollieren |****| schnell zahlungen regeln |****| geschickt devisen handeln |****| sicher akkreditiv-geschäfte erledigen |****| perfekt massenzahlungen abwickeln |****| clever wissensvorsprung nutzen |****COMMERZBANK** 

News

Neue Schuldscheine

Die Deutsche Bank hat ihr Angebot an Schuldschein-darlehen auf kleinere Unternehmen ausgeweitet. Es gibt sie jetzt bereits für Kreditbeträge ab 400.000 Euro mit Laufzeiten von drei, fünf und sieben Jahren. Auch die seit Januar 2007 zur Deutschen Bank gehörende Berliner Bank führt ab sofort das Angebot.

CIT-Gruppe stellt sich auf

Nach der Übernahme der Barclays Industrie Bank forciert die CIT-Gruppe ihr Deutschlandgeschäft. Die drei Säulen umfassen Factoring, Leasing und IT-Equipment-Finance. Besonders dem exportorientierten Maschinenbauern will CIT weltweit zur Seite stehen.

SachsenLB nur BBB+

Nach der IKB musste auch das ABCP-Conduit der SachsenLB von anderen Banken ge-

Von S&P abgestuft

stützt werden. Die Sparkassen-Finanz-Gruppe trägt nun die Refinanzierung über 17,3 Milliarden Euro. Daraufhin stufte S&P das Rating von A- auf BBB+ herab.

NordLB macht nicht mit

Die NordLB will sich nicht an den Fusionen der Landesbanken beteiligen. Das erklärte jetzt der Großaktionär Land Niedersachsen. In der Diskussion ist eine Übernahme der WestLB durch die LBBW. Auch die SachsenLB wird als Übernahmekandidat gehandelt.

Top-Finanzierung

Konrad Hornschuch refinanziert sich noch vor der Krise

Dem Folien- und Kunstlederhersteller Konrad Hornschuch (Umsatz 2006: 143,5 Millionen Euro) ist es gelungen, sich unmittelbar vor Ausbruch der US-Hypothekenkrise deutlich günstiger zu refinanzieren. Ein Konsortium gewährte dem Unternehmen einen Kredit in Höhe von ca. 30 Millionen Euro. „Wir haben die Akquisitionsfinanzierung durch eine klassische Unternehmensfinanzierung ersetzt“, erklärt Olivier Weddrien, Geschäftsführer von DZ Equity Partner, einem der drei Gesellschafter der Hornschuch-Gruppe. Neben DZ Equity sind das Management in signifikantem Umfang sowie die L-Eigenkapitalagentur (L-EA), eine Tochter der L-Bank in Karlsruhe, an Hornschuch beteiligt. An die Gesellschafter wurde im Zuge der Refinanzierung kein Geld ausgeschüttet.



Sichtschutzfolien für Fenster gehören zur Produktpalette der Konrad Hornschuch AG.

Ziel der Refinanzierung war es, die Kosten zu senken und die Finanzierung langfristiger auszurichten. Die Neuordnung der Passivseite war möglich, weil Hornschuch von der guten Konjunktur profitiert. Das Unternehmen entwickelt sich laut Weddrien um 20 Prozent über Plan. „Der Umsatz wächst deutlich stärker als erwartet.“ Eine zusätzliche Wachstumsfinanzierung sei mit der Refinanzierung aber nicht verbunden: „Das Management hat das Working Capital gut im Griff. Deshalb erfordert das zusätzliche Wachstum keine zusätzlichen Mittel.“ Im Gegenteil: „Da das Unternehmen die Akquisitionsfinanzierung schneller zurückgeführt hat als geplant, trägt es nun auch im Rahmen des Konsortialkredits weniger Verbindlichkeiten, als ursprünglich vorgesehen.“

mih

► FORTSETZUNG VON SEITE 1

Der lange Arm des Marktes

höher als erwartet hält, verlangt er von der Bank, höhere Risikoprämien durchzusetzen. Davon kann sich kein Vorstand einer börsennotierten Bank befreien.

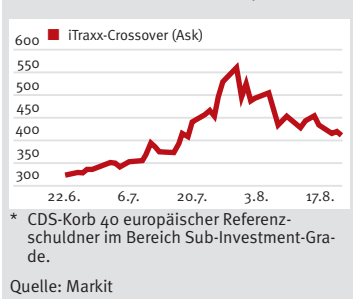
Außerdem werden Banken ihre Risiken natürlich zukünftig nicht komplett in den Büchern behalten.

Es liegt in ihrem ureigenen Interesse, Risiken auszulagern. Das Hedging einzelner Kredite ist aber in den vergangenen Monaten deutlich teurer geworden. Lag der Kreditrisikospread für Subinvestment-Schuldner im Februar noch bei rund 170 Basispunkten, schnellte er Ende Juli auf über 560 Basispunkte. Auch weiterhin werden Banken darüber hinaus komplette Portfolios von Mittelstandskrediten verbrieften. Derzeit

verlangt der Markt für diese Risikoübernahme höhere Prämien.

All diese Faktoren führen dazu, dass die Banken unter dem Druck stehen, die Risikoprämien in der Unternehmensfinanzierung unabhängig von ihrer eigenen Risikoeinschätzung zu erhöhen. Der weiter-

Berg- und Talfahrt
(iTraxx Crossover Index*; in Basispunkten)



hin starke Wettbewerb dürfte zwar mildernd wirken. Wirkliche Entlastung kann aber nur vom Markt kommen. Der ist allerdings durchaus in Sicht: Vom Höchststand Ende Juli ist der Kreditrisikospread für schlechte Bonitäten schon wieder um über 150 auf gut 400 Basispunkte abgebröckelt (siehe Grafik). Ob der Trend nach unten anhält, kann derzeit aber keiner sagen. Zu viele Unwägbarkeiten bestimmen momentan das Marktumfeld. baf

Finanzierungsticker

+++ **Nord LB** gewährt **Air Berlin** einen Kredit von über 400 Millionen US-Dollar zur Finanzierung von 13 neuen Jets +++ **Conergy** erhält von einem Konsortium aus rund 20 internationalen Banken um **Commerzbank, Dresdner Kleinwort** und **WestLB** eine syndizierte Kreditlinie in Höhe von 600 Millionen Euro +++ Kapitalerhöhung bringt dem Maschinenbauer **Roth & Rau** 36 Millionen Euro +++ Der Finanzinvestor **European Capital** investiert 10 Millionen Euro Mezzanine in den von 31 durchgeführten Buy-out bei **Euro-Druckservice (EDS)** +++ **Hypo Real Estate** finanziert Depfa-Übernahme mit einer Wandelanleihe über 450 Millionen Euro +++ Der Trickfilmproduzent **BKN International** zahlt zwei Wandelschuldverschreibungen über 5,2 Millionen Euro vorzeitig zurück +++ **Klößner & Co** emittiert eine Wandelanleihe mit einem Volumen von 325 Millionen Euro +++ **Siemens** zahlt Wandelanleihe über 2,5 Milliarden Euro vorzeitig zurück +++ **Solon** zahlt Wandeklanleihe vorzeitig zurück +++ Die Bonität der **AMB Generali Holding AG** wurde von der Ratingagentur **Moody's** in Erstrating mit Aa3 bewertet +++ **Garant-Schuh-Gläubiger** sollen auf Forderungen verzichten +++

► FORTSETZUNG VON SEITE 1

Conduit-Krise hilft Factoring

mehr Anbieter offerieren seit ver-gangenen Jahr nämlich ABCP-ähnliche Programme nach dem Modell des Vorreiters Siemens Financial Services. Diese ähneln im Handling der Forderungsverbriefung, refinanzieren sich aber über die Bilanzen der Factoringgesellschaften. Gerade im unteren zweistelligen Millionen-Euro-Bereich stellen sie mittlerweile eine echte Alternative zu Mittelstands-ABCP-Programmen dar.

Bislang hatten die Verbriefungsprogramme bei höheren Volumina und langen Laufzeiten das Kostenargument auf ihrer Seite. Sollten dauerhaft höhere Refinanzierungskosten bei den Firmenkunden ankommen, rücken Alternativen in den Vordergrund. So könnte die Krise der ABCP-Conduits zur Stunde der Factoringgesellschaften werden, die mittlerweile im Rahmen von Syndizierungen durchaus mittlere dreistellige Millionenbeträge finanzieren können. mad

News**Stabile Bankenratings**

Moody's sieht trotz der Turbulenzen an den Kreditmärkten zurzeit keine Gründe für eine umfassende Bonitätsherabstufung des Bankensektors. Durch das diversifizierte Geschäftsmodell, vor allem der großen Häuser, seien mögliche Ausfälle im US-Subprime-Markt auf dem gegenwärtigen Niveau kontrollierbar.

AIG kauft Wüba

Der US-Versicherungsriese AIG hat die Württembergische und Badische Versicherungs-Aktiengesellschaft (Wüba) gekauft. Die Wüba ist auf mittelständische Gewerbe- und Firmenkunden spezialisiert und verkauft vor allem Transport-, Sach- und Haftpflichtpolice.

Turbulente Devisenmärkte**Risikoscheu führt zur Auflösung von Carry Trades**

Die Turbulenzen an den Kredit- und Aktienmärkten haben auch ihre Bremsspuren an den Devisenmärkten hinterlassen. Auslöser dafür war die erhöhte Risikoscheu, die viele Investoren zur Auflösung von Carry Trades zwang –

eine Reaktion, wie sie bereits im Frühjahr dieses Jahres zu beobachten war. Doch ob die Märkte auch diesmal wieder so schnell zur Tagesordnung übergehen wie im März 2007, ist fraglich. Ian Stannard von BNP Paribas bezweifelt das, zumal das ganze Ausmaß der Schwierigkeiten mit faulen Krediten noch nicht zu überblicken ist. Er verweist zum einen auf die hohe Volatilität an den Aktienmärkten und zum anderen auf die stark



Carry Trades werden liquidiert.

angestiegenen Spreads am Kreditmarkt – ein Zeichen, dass der Risikoappetit der Investoren arg gelitten hat.

In der Konsequenz heißt das: Carry Trades dürften weiter aufgelöst werden. Für den japanischen Yen, Finanzierungswährung Nummer eins, brächte dies weitere Kursgewinne mit sich. Davon dürfte auch der US-Dollar profitieren. Hochzinswährungen dagegen stünden noch geraume Zeit unter Druck. Mit sinkenden Volatilitäten könnte mittelfristig der Appetit der Investoren auf Carry Trades aber wieder zurückkehren. Ein Grund: Die Zinsdifferenzen werden sich aller Voraussicht nach nicht deutlich verschieben.

ank

Falsch beraten?

Unternehmen, die mit sogenannten Spread Ladder Swaps auf zum Teil hohen Verlusten sitzen, müssen die Verjährungsfristen beachten, um mögliche Ansprüche wegen fehlerhafter Beratung durchsetzen zu können. „Die Verjährungsfrist beträgt drei Jahre und beginnt mit Abschluss des Vertrages“, sagt Marlen Träber von der Rechtsanwaltskanzlei Rössner in München. „Da die Deutsche Bank einen Großteil der Zinsdifferenzgeschäfte im Jahr 2005 abgeschlossen hat, läuft für viele Betroffene die Frist im kommenden Jahr aus“, so Träber.

Die Deutsche Bank führt in dieser Sache bereits einen Rechtsstreit mit der Stadt Würzburg um Millionenverluste aus solchen Zins-Swaps. In der ersten Verhandlungsrunde im Juli hatte das Landgericht Würzburg dem Institut eine Mitschuld gegeben. Ein Urteil wird nicht vor kommendem Jahr erwartet. Neben der Deutschen Bank sind wohl auch Commerzbank und HVB von Klagen betroffen.

ank

ANZEIGE

**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

Personalien

Joachim Brack, bislang Treasurer bei Tchibo, ist zum neuen Head of Treasury bei Conergy ernannt worden. Am 1. Oktober wird er sein neues Amt antreten.

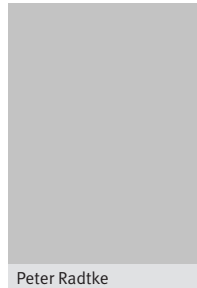
Dr. Joachim Segatz wird zum 1. September kaufmännischer Vorstand von Germanischer Lloyd. Der frühere Tchibo-Manager wurde vom ehemaligen Tchibo-Miteigentümer und neuen Besitzer von Germanischer Lloyd, Günter Herz, geholt.

Was tun mit Working Capital?

Viele Unternehmen sitzen auf einem zu hohen Umlaufvermögen – doch nicht alle tun etwas dagegen. Deswegen veröffentlicht das F.A.Z.-Institut gemeinsam mit der BayernLB den „ManagementCompass Working Capital Management“. Experten diskutieren darin, worauf es beim Working Capital Management ankommt. Für Bestellungen **hier** klicken.

Weitere Infos gibt es auf der „Mittelstandskonferenz Working Capital Management“. Vertreter aus Treasury-Abteilungen führender deutscher Unternehmen werden dort gemeinsam mit Beratern und Bankern ihre Erfahrungen berichten. Für mehr **hier** klicken. **sta**

Rewe mit neuem Leiter Finanzen



Peter Radtke

Peter Radtke leitet seit dem 1. August 2007 den Bereich Finanzen der Rewe Group. Er ist dort verantwortlich für die Konzernfinanzierung, das Cash Management, das Finanzcontrolling und das Versicherungsgeschäft. Bei dem Supermarktbetreiber tritt er die Nachfolge von Klaus Trück an, der in den Ruhestand verabschiedet wird. Vor seinem Wechsel war Radtke Finanzleiter bei Fiege Logistik und bei der Metro Group. **sta**

Aktuelle Stellenangebote:

- Bertelsmann**
sucht Senior Associate Treasury (m/w)
- Cronimet**
sucht Manager/in Corporate Finance
- Beyerdynamic**
sucht CFO
- OBI**
sucht Experten im Finanz- und Risikomanagement (m/w)
- Royal Bank of Scotland**
sucht Manager Corporates (m/w)
- DBD**
sucht Leiter/in Finanz- und Rechnungswesen

Weitere Stellenangebote:
www.peopleanddeals.de/jobs

„Der Treasurer“-Veranstaltungskalender

Datum	Titel	Veranstalter	Ort
18. + 20.9.	Itella on Tour	Itella	Stuttgart und München
18.–20.09.	International Cash and Treasury Management	EuroFinance	Wien
20.9.	SAP trifft Credit Manager	Verein f. Creditmanagement	Walldorf
25.9.	Dresdner Cash Management Symposium	Dresdner Bank	Dresden

ANZEIGE

PeopleandDeals.de

Für Finanzkarrieren im Alter von 2 bis 10 Jahren

Deutschlands erste Stellenbörse **nur** für Finanzberufe!

Eine Innovation von **FINANCE**
Das Finanzmagazin für Unternehmer

Gold-Partner:



In Kooperation mit:



News**Ohne Vertrauen**

Institutionelle Investoren halten sich in Europa weiterhin mit Käufen am Aktienmarkt zurück. Das zeigt der aktuelle Index zum Investorenvertrauen von State Street. Ganz anders stellt sich die Situation in den USA dar: Dort sind verstärkt Aktienrückkäufe von Institutionen zu beobachten.

Investment trotz UCITS III

Wie die BaFin kürzlich bestätigte, sind Investments von bis zu 30 Prozent des Sondervermögens in nicht richtlinienkonforme Fonds auch unter UCITS III möglich. Die Fonds oder auch ETFs müssen jedoch gewisse Kriterien hinsichtlich des Anlegerschutzes erfüllen.

Versteckte Gefahren**Etikettenschwindel bei Geldmarktfonds**

Die vorübergehende Schließung verschiedener Fonds, die in Anleihen mit verbrieften Underlyings investiert haben (ABS-Fonds), konnte in den vergangenen Wochen kaum überraschen. Die Schockwellen der Subprime-Krise trafen schließlich den kompletten Vertriebssektor, so dass auch bei hoher Schuldnerqualität kein fairer Rückgabepreis mehr gestellt werden konnte. Entsprechend in Erklärungsnot kommen aber nun die Berater, die insbesondere auch institutionellen Kunden Fonds mit verschiedensten Verbriefungen wie CDOs (Collateralized Debt Obligations) in den vergangenen Jahren als Geldmarktfonds empfohlen und verkauft hatten, um die Rendite aufzupeppen. „Hier wurde teilweise Etikettenschwindel betrieben“, beschreibt ein Consul-

tant die Praxis einiger Anbieter. Aber auch klassische Geldmarktfonds nutzten in der Vergangenheit zunehmend die Möglichkeiten, die unter anderem CDOs boten, um den Ertrag des Fonds aufzubessern. Während das Thema ABS-Fonds als



Auch Geldmarktfonds sind betroffen.

Cash-Substitut nach den Erfahrungen der letzten Wochen für die kommende Zeit erst einmal tabu bleiben dürfte, bleibt bei den „klassischen“ Geldmarktfonds nur der Blick auf die genauen Fondsdaten. Nicht jede Verbriefung birgt ein Subprime-Risiko, und eine grundsätzliche Beimischung von ABS-Papieren muss unter Rendite/Risiko-Aspekten nicht unbedingt verkehrt sein. Richtig ist zweifellos das Zitat eines Treasurers zum Thema Geldmarktfonds: „Ein Mehr an Rendite ist zu 99 Prozent auch ein Mehr an Risiko.“ frs

Fehler im System

Quantitativ gemanagte Aktienfonds sind als zuverlässige Renditequelle auch im Asset Management von Unternehmen beliebt. Eine Vielzahl kleiner Positionen im Depot und ein klar definierter Risikomanagement-Prozess waren der Garant für eine stabile Entwicklung in den vergangenen Jahren. Allerdings haben die letzten Wochen tiefe Kratzer am Image der „Quant-Fonds“ hinterlassen. So sehr die computergestützten Investmentprozesse ihre Verlässlichkeit in stabilen Börsenphasen unter Beweis gestellt haben, so sehr zeigt sich auch die Anfälligkeit in turbulenten Märkten. Anomalien wie plötzliche Panikverkäufe sind für die Systeme nicht greifbar und produzieren als Konsequenz falsche Investmententscheidungen, die generell zu deutlichen Kursabschlägen der Fonds geführt haben. Trotz der jüngsten Erholung gilt: Emotionen an den Märkten wie Euphorie und Panik werden auch in Zukunft kein Freund von quantitativen Strategien sein. frs

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

Folker Trepte

Tel.: 089 5790-5530, E-Mail: folker.trepte@de.pwc.com

www.pwc.de

PRICEWATERHOUSECOOPERS

News**Toshiba neu angebunden**

Seit kurzem nutzen die deutsche Tochter des japanischen Konzerns Toshiba und die Schweizer Hilti Corporation die TreasuryData-Base (TRDB) von Bellin.



Während die Toshiba-Treasury sehr intensiv das Cash-Management-Tool betreibt, steht bei den Schweizern Hilti die integrierte Payment Factory im Vordergrund.

SAP üben

Einblicke in ein integriertes Cash Management und die Liquiditätsplanung in SAP bietet Hanse Orga am 13. September im Frankfurter Marriott Hotel in einem kostenlosen Seminar.

Mehr Gebührentransparenz**Gebührenerfassung im TMS scheitert an fehlenden Daten**

„Was verdient meine Bank an mir?“, fragt sich jeder Treasurer. Auf der Suche nach einer Antwort sollen auch die Treasury-Management-Systeme (TMS) helfen. In der Regel ist es möglich, die Transaktionen nach Banken und Bankengruppen zu ordnen. Auch können die meisten einfachen Kredit-, Anlage- und Derivatgeschäfte abgebildet werden. Doch Module für die Gebührenerfassung bei strukturierten Finanzierungen und im Cash Management seien „keine Selbstverständlichkeit“, berichtet der jüngst erschienene VDT-Leitfaden zur Bankensteuerung. Ein TMS-Anbieter hält dagegen, das grundsätzliche Problem sei nicht die technische Umsetzung dieser Erfordernisse. Vielmehr fehle den Treasurern



Der genaue Blick reicht oft nicht.

meist die Datengrundlage. Kurz: Die Gebühren sind zu intransparent. Ein Berater, der sich seit sieben Jahren das Thema Gebührentransparenz auf die Fahne geschrieben hat, ist das niederländische Haus Vallstein. Mit dem softwarebasierten Beratungsansatz „Wallet Sizing“ soll es möglich sein, mehr Kostentransparenz zu erhalten und damit die Bankverbindungen zu optimieren. Angeblich werden derzeit Kooperationen mit TMS-Anbietern erörtert. Auf eine Anfrage von „Der Treasurer“ wollte sich Deutschland-Chef Fabian Flach zum jetzigen Zeitpunkt aber nicht äußern. Im Herbst will das Beratungsunternehmen mit Deutschland-Sitz in Düsseldorf öffentlich zu seinen Plänen Stellung nehmen. 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
Internet: 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, Technosis 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

Nichts inspiriert mehr als ein scharfer Blick fürs Detail

Oft sind es die kleinen Dinge, die ein Projekt erfolgreich machen. Darum erarbeiten wir bei Dresdner Kleinwort individuelle Lösungen für unsere Kunden.

Zuerst klären wir, welchen Bedarf ein Unternehmen an grenzüberschreitender und währungsübergreifender Liquidität hat. Anschließend entwickeln wir eine Strategie, die unseren Kunden einen globalen Überblick ermöglicht, ohne - falls notwendig - die regionale Kontrolle aus den Augen zu verlieren.

Neue Blickwinkel. Neues Denken. Inspiration.

Dabei gewährleisten wir, dass jede Lösung in die vorhandene Infrastruktur des Kunden integriert werden kann – schnell, unkompliziert, weltweit.

Mit einem maßgeschneiderten Konzept verhelfen wir Unternehmen weltweit zu professionellem und erfolgreichem globalen Cash Management.

Für neue Ideen und die richtige Würze in Ihrem Cash Management wenden Sie sich bitte an spicygcm@dkib.com

Ein Unternehmen der **Allianz**

Dresdner Kleinwort ist der Investment Banking-Bereich der Dresdner Bank AG.