

# TREASURYLOG

Informationen für Treasurer und Finanzverantwortliche, seit 1992 herausgegeben von Schwabe, Ley & Greiner

# 4 2007

## Corporate Finance

Schwabe, Ley & Greiner	<b>Editorial</b>	3
Schwabe, Ley & Greiner	<b>Kurzmeldungen</b>	4
Michael Kaiser (Flughafen München GmbH)	<b>Refinanzierungsprojekt beim Flughafen München</b>	6
Dr. Stephan Lowis (RWE AG)	<b>Fixed Income Investor Relations – Best Practice</b>	8
Ralf D. Sobottka (DyStar Textilfarben GmbH),	<b>Private Equity – Fünf Fragen an drei Finanz-Manager</b>	12
Thomas Kirschner (Lafarge Roofing GmbH),		13
Norbert Geilen (Schenck Process Holding GmbH)		13
Martin Winkler (Schwabe, Ley & Greiner)	<b>Kreditlinien strukturiert „einkaufen“</b>	14
Georg Behm, Birgit Zehetmayer (Schwabe, Ley & Greiner)	<b>„Smarte“ Unternehmenssteuerung</b>	18
Schwabe, Ley & Greiner	<b>Tipps, Trends, News und Impressum</b>	22



## TREASURY ROUNDTABLES

### „EFFIZIENTES RISIKO-REPORTING“

Ein modernes Reporting stellt maßgeschneidert für die jeweiligen Zielgruppen die relevanten Risikoarten sowie ihre möglichen Auswirkungen auf Ergebnisse oder Eigenkapital dar. Der neue Standard **IFRS 7** stellt zusätzliche Herausforderungen an Ihr Berichtswesen, da die Bedeutung von Finanzinstrumenten auf die Lage des Unternehmens und die damit verbundenen Risiken abgebildet werden müssen. Über diese beiden Aspekte berichtet SLG zusammen mit Referenten, die Ihnen sowohl die Ergebnisse aus Kundensicht als auch die Anforderungen der Wirtschaftsprüfer präsentieren.

#### TERMINE

- 24. Oktober 2007, Zürich
- 07. November 2007, Düsseldorf
- 13. November 2007, Wien
- 15. November 2007, Frankfurt

### „CASH POOLING – PRAXIS UND RECHTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN“

Am 1. Januar 2008 tritt die Unternehmensteuerreform in Kraft und beeinflusst sowohl das Thema Cash Pooling als auch Finanzierung: Künftig wird u. a. eine Zinsschranke eingezogen, wobei eine Freigrenze und eine „Escape-Klausel“ bestehen. Worauf Sie künftig bei der konzerninternen Finanzierung achten müssen, erfahren Sie von Steuer- und Rechtsexperten sowie Praxisreferenten.

#### TERMINE

- 27. Nov. 2007, Hamburg (Schwerpunkt Unternehmensteuerreform)
- 28. Nov. 2007, Frankfurt (Schwerpunkt Unternehmensteuerreform)
- 11. Dezember 2007, Wien

#### ZIELGRUPPE

Finanzverantwortliche und Treasurer aus Industrie, Handel und Dienstleistungen

#### TEILNAHMEGEBÜHR

jeweils EUR 250,- (zzgl. MwSt.)

Fordern Sie bei Interesse weitere Informationen an:

Schwabe, Ley & Greiner  
Gesellschaft m.b.H.  
Margaretenstraße 70  
A-1050 Wien, Österreich

Tel.: +43-1-585 48 30  
Fax: +43-1-585 48 30-15  
E-Mail: [info@slg.co.at](mailto:info@slg.co.at)  
[www.slg.co.at/veranstaltungen](http://www.slg.co.at/veranstaltungen)



## Liebe Leserinnen und Leser!

Die Unternehmensfinanzierung – „Corporate Finance“ – wurde zuletzt hauptsächlich davon geprägt, dass weltweit schier unermessliche, vor wenigen Jahren noch unverstellbare und immer größere Mengen an Kapital ihre Anlage suchen. Für uns und unsere Kunden lassen sich die konkreten Auswirkungen zu zwei „Generalthemen“ zusammenfassen:

### Sind „Heuschrecken“ die besseren Eigentümer?

Erstens: Unternehmen und Unternehmensteile finden immer schneller und zu immer höheren Preisen neue Eigentümer. Sie „finden“ sie nicht nur, sondern sie werden gesucht und dazu gedrängt, sich neuen Eigentümern zu öffnen. Letztere sind immer öfter Private-Equity-Firmen und Hedge-Fonds, die andere Vorstellungen von Unternehmensführung haben. Diese müssen nicht immer schlechter sein als das, was wir traditionell erlernt haben – im Gegenteil: Bei aller „Heuschrecken-Hysterie“ ist nicht zu vergessen, dass solche Investoren ganz und gar nicht daran interessiert sind, irgendetwas „platt zu machen“, sondern Freiraum geben, um Wert zu steigern, der später selbstverständlich auch realisiert werden soll. Umgekehrt ist die Frage zulässig, wer denn eigentlich dafür gesorgt hat, dass manche große Firmennamen heute nicht mehr existieren. Waren das immer „Heuschrecken“ oder nicht doch die allseits beliebten strategischen und einheimischen Investoren, die im ersten Schritt gleich einmal alle „Synergien heben“, was immer das für die Betroffenen bedeutet?

Aus unserer Sicht sind die vielen Beratungsprojekte mit Unternehmen, die sich im Eigentum von Private Equity

befinden, höchst erquicklich. Wenn in einem Unternehmen die drei wichtigsten Ziele Cash, Cash und Cash lauten, sind viele Scheinprobleme, die in Großkonzernen monatelang diskutiert werden müssen, sehr rasch gelöst. Lesen Sie dazu in unseren Interviews, wie einige betroffene CFOs mit dieser Situation umgehen!

### Kredit einkaufen – nicht „beantragen“

Zweitens: Wer Kredit sucht und über vernünftige Bonität verfügt, stellt (ein liquides Marktumfeld vorausgesetzt) keine Kreditanträge im klassischen Sinne mehr. Finanzierungen werden vorstrukturiert und ausgeschrieben – nicht selten mit unserer Unterstützung. Der „Einkäufer“ der Finanzierung übernimmt die Initiative, nicht der Kreditgeber. Und das führt aus Sicht des Einkäufers bei systematischer Vorbereitung ganz bestimmt zu besseren qualitativen und quantitativen Konditionen. Um diesen Themenkomplex ranken sich die meisten anderen Artikel in dieser Ausgabe von TreasuryLog.

Beide Generalthemen bringen im Endergebnis schnelleres, professionelleres und effizienteres Finanzmanagement – und das ist gut so.

Wir wünschen Ihnen viel inhaltlichen Gewinn und Spaß bei der Lektüre!



SCHWABE, LEY & GREINER

### SEPA – Neue Vorteile für Kunden

Dresdner Kleinwort, die Investmentbanking-Sparte der Dresdner Bank AG, ist das erste Institut in Europa, das sich vor kurzem an die Plattform der European Banking Association (EBA) für grenzüberschreitende Zahlungen gemäß SEPA angeschlossen hat. Die Testphase soll bis zur SEPA-Einführung am 28.1.2008 abgeschlossen sein.

Der späteste Zeitpunkt für eine flächendeckende Einführung der SEPA-Lastschrift ist der 1. November 2009 – wenn die „Payment Services Directive“ in allen SEPA-Ländern in nationales Recht umgewandelt sein muss.

Christian Rhein, Projektleiter SEPA bei der Dresdner Kleinwort, sieht das Institut voll im Plan: „Wir haben die internen Realisierungsarbeiten abgeschlossen und testen schon heute mit der EBA als paneuropäischer SEPA-Clearer, mit einigen ausgewählten Corporates sowie Software-Vendoren.“ Dresdner Kleinwort verweist auf einige neue Eckpunkte des SEPA-Rechtsrahmens, der im April vom Europäischen Parlament verabschiedet wurde. Für Firmenkunden sind dabei vor allem zwei Aspekte wichtig:

- Ab 2012 gilt eine Ausführungsfrist von einem Tag (D+1) bis zum Konto des Begünstigten (bisher laut SEPA: max. 3 Tage).
- Eine rechtsverbindliche Erfüllung der Informationspflichten von Banken gegenüber ihren Kunden ist auch weiterhin per Kontoauszugsdrucker oder Online-Banking möglich.

Erfreulich für deutsche Kunden mit Massenzahlungsverkehr ist, dass die XML-Kunde-Bank-Schnittstelle für SEPA-Verfahren auf nationaler Ebene standardisiert wurde. Sie lässt gruppierte Aufträge je Auftraggeberkonto (Grouped) zu und lehnt sich damit an die Systematik des heutigen Inlandszahlungsverkehrs an; die Abwicklung von Massenzahlungsverkehr wird auch grenzüberschreitend möglich gemacht. Ebenso wird es möglich sein, SEPA-Zahlungsaufträge zu mehreren Auftraggeberkonten in einer Übertragung an die Bank senden zu können („Transport-Container“). Auch die Kunde-Bank-Zahlungsauftrags-Nachricht („SEPA-Core“) wird als deutscher Standard umgesetzt. (Weitere SEPA-Neuigkeiten finden Sie wieder in dieser Rubrik im kommenden Heft.)



## TreasuryExpress

**Kursart:** Lehrgang von 5 Tagen über den Aufbau einer Konzern-Treasury-Abteilung anhand eines Musterunternehmens.

**Zielgruppe:** Führungskräfte und Nachwuchsführungskräfte aus dem Finanzbereich und Mitarbeiter aus Banken.

**Ziele:** Erarbeitung erforderlicher Rahmenbedingungen und strategisch wichtiger Vorgaben für das Treasury Management im Unternehmen.

**Inhalte:**

- Treasury Management
- Treasury-Systeme
- Risiko-Management
- Internationales Cash- und Liquiditäts-Management
- Unternehmensfinanzierung

Wer lernt, wächst.



**Termine:**

3. bis 7. Dezember 2007,  
Schliersee-Spitzingsee

30. Juni bis 4. Juli 2008,  
Schliersee-Spitzingsee



 UniCredit Group  
Förderer der UEFA EURO 2008™

 Bank Austria  
Creditanstalt

Die Bank zum Erfolg.

Damit Ihnen vor lauter  
Zins- und Wechselkurs-  
schwankungen nicht  
schwindlig wird:

## Das Zins- und Wechselkursrisiko-Management.

Mit der BA-CA wird Zins- und Wechselkursrisiko-Management für jedes Unternehmen ganz einfach. Marktschwankungen haben damit keine unangenehmen Folgen mehr, sondern bieten sogar die Chance, weitere Erfolge zu erzielen.

# Refinanzierungsprojekt beim Flughafen München

Die Flughafen München GmbH hat einen syndizierten Kredit in Höhe von EUR 700 Mio. aufgenommen. Bis zur Entscheidung über das Finanzierungsmodell wurden zahlreiche Varianten und Konzepte geprüft.



**Michael Kaiser**  
ist Treasurer bei der  
Flughafen München  
GmbH

**A**usgangsbasis für das Refinanzierungsprojekt war Ende 2005 die Entscheidung, einen Teil der Gesellschafterdarlehen in Höhe von EUR 784 Mio. zurückzuzahlen. Hierfür mussten EUR 700 Mio. refinanziert werden; der Rest konnte aus dem operativen Cashflow bzw. aus liquiden Mitteln aufgebracht werden. Anfang 2006 fanden bereits einige Vorgespräche mit Banken statt, um deren Einschätzung zu möglichen Finanzierungsvarianten und den Marktbedingungen auszuloten. Dabei stellte sich heraus, dass sich eine Vielzahl von geeigneten Finanzierungsbausteinen anbot. Diese Chance wollten wir auch nutzen und gaben den Banken daher bei der späteren Ausschreibung kaum Einschränkungen bei der Produktpalette vor.

## Projektlauf

- Definition der Rahmenbedingungen für die Angebotserstellung
- Erstellung einer Unternehmenspräsentation
- Auswahl der Finanzierungsinstitute, die Angebote unterbreiten sollten
- Unternehmenspräsentation und „Startschuss“ für die Erstellung der Finanzierungskonzepte
- Auswerten der eingegangenen Angebote
- Gespräche mit Banken der Short List
- Entscheidung zum Finanzierungskonzept und zu den Partnern
- Vertragsverhandlungen
- Erstellen der Dokumentation
- Syndizierung
- Rückzahlung der Gesellschafterdarlehen Ende 2006

## Rahmenbedingungen für die Angebotserstellung

Zunächst ging es darum, geeignete Rahmenbedingungen zu definieren, die die Banken bei der Angebotserstellung berücksichtigen sollten. Wichtige Parameter waren u. a.:

- Keine Änderung der Gesellschafterstruktur

- Instrumente, die ein Rating erfordern, sollten nicht angeboten werden. Grund: Ein externes Rating lag nicht vor
- Sicherheiten wie Grundschulden, Sicherungsübereignung oder Zession werden nicht gewährt

Als Finanzierungsbausteine wurden von uns klassische Instrumente wie Konsortialkredit, Anleihen und Private Placements (Schuldscheindarlehen, US-PP), aber auch mezzanine Formen wie Hybrid-Anleihen und Genussscheine vorgegeben. Ebenso bezogen wir Leasing-Konstruktionen und ABS-Programme als Möglichkeiten ein. Bei dem Volumen von EUR 700 Mio. war auch eine Kombination von zwei bis drei Finanzierungsquellen denkbar.

Welche Angaben wir zwingend für eine Beurteilung benötigten, wurde in den Rahmenbedingungen fixiert. Dies waren u. a. mögliche Laufzeiten, maximal platzierbares Volumen, Zinsmargen, Provisionen, weitere Kosten, Covenants, Referenzen, Zins- und Tilgungsmodalitäten, Zeitbedarf etc. Besonderen Wert legten wir auf eine ausführliche Darstellung der Covenants. Kapitalgeber möchten verständlicherweise eine Kündigungsmöglichkeit haben, wenn die wirtschaftliche Situation oder gewisse Bilanzrelationen sich nicht „marktkonform“ entwickeln. Aus Unternehmenssicht ist es hingegen immer komfortabel, sich möglichst keinen Einschränkungen unterwerfen bzw. diese überwachen zu müssen. In den Angeboten wurde im Wesentlichen auf die Eigenkapitalquoten und/oder die Relation Nettoverschuldung zu EBITDA abgestellt. Dabei mussten wir feststellen, dass es kaum einheitliche Herleitungen zu einzelnen Kennzahlen gab.

## Bewertung der Angebote

Zur Bewertung der Finanzierungsinstrumente wurden sowohl Hard als auch Soft Facts herangezogen und entsprechend gewichtet. Die wichtigsten Faktoren waren typischerweise

„Es gab eine Vielzahl von geeigneten Finanzierungsbausteinen. Diese Chance wollten wir nutzen.“



Zinsmargen und Bankprovisionen sowie weitere Kosten, die mit der Finanzierung verbunden sind – wie z. B. Anwaltshonorare, Druck- und Veröffentlichungskosten oder Börsenzulassungsgebühren.

Aber auch qualitative Elemente wie Kapitalmarkterfahrung, Publizitätswirkung oder die Eigenkapitalanrechnung wurden in der Bewertungsmatrix berücksichtigt.

Die Banken hatten ca. vier Wochen Zeit, ihre Angebote vorzulegen. Insgesamt gingen mehr als 60 Finanzierungskonzepte ein, wobei die meisten Banken mehrere Alternativen vorstellten. Die Auswertung wurde in zwei Schritten vorgenommen. Zunächst wurde anhand der gewichteten Kriterien ein Produkt-Ranking erstellt. Produkte oder Angebote, die mit Bedingungen verknüpft waren, die nicht erfüllbar waren (z. B. IFRS-Bilanzierung, Rating) schieden sofort aus (K.O.-Kriterien). Die besten drei Produkte kamen in die engere Wahl. Bei jedem Finanzierungsprodukt wurde dann ein Bankenranking ermittelt. Die zwei bis drei besten je Kategorie kamen in die Short List, sodass im weiteren Verlauf mit sieben bis acht Anbietern Einzelgespräche geführt wurden. In diesen Gesprächen wurden neben der Expertise auch eventuelle Risiken bei der Gestaltung und Platzierung eruiert.

Erst in dieser Phase wurde deutlich, dass ein syndizierter Kredit mit einer Laufzeit von zehn Jahren am Markt platzierbar ist. Dies war zu diesem Zeitpunkt ein Novum, da bis dato nur Laufzeiten von bis zu sieben Jahren marktgängig waren.

### Syndizierungsprozess

Die Entscheidung fiel zugunsten des syndizierten Kredits aus, der sowohl hinsichtlich Flexibilität als auch Konditionen den größten Nutzen für die Flughafen München GmbH

aufwies. Als Mandated Lead Arranger (MLA) wurden BayernLB und WestLB bestimmt. Um das Liquiditätsrisiko auszuschalten, wurde eine Lösung mit „Underwriting“, d. h. eine verbindliche Zusage der MLAs über das gesamte Finanzierungsvolumen, gewählt. In den Vertragsverhandlungen wurde großes Augenmerk auf die Verpflichtungen des Kreditnehmers und die Kündigungsmöglichkeiten der Kreditgeber gelegt. Nach etwas Überzeugungsarbeit konnten wir einen Verzicht auf Financial Covenants erreichen. Lediglich eine Change-of-Control-Klausel fand Aufnahme in das Vertragswerk. Zusammen mit den MLAs erstellten wir eine Liste der Banken, die zur Syndizierung eingeladen wurden. Wichtige Meilensteine waren die Fertigstellung des Termsheets und des Informationsmemorandums, das den eingeladenen Banken als Entscheidungsgrundlage zur Teilnahme am syndizierten Kredit diente.

Das Ergebnis der Syndizierung war aus unserer Sicht sehr erfreulich. Sowohl das Ziel einer internationalen Platzierung (Banken aus sechs europäischen Staaten nahmen teil) als auch eine deutliche Überzeichnung konnten erreicht werden. Dies ist auch ein Indiz dafür, dass der Sektor Infrastruktur/Flughäfen und insbesondere der Flughafen München für den Kapitalmarkt interessant bleiben. ■

### Flughafen München GmbH

Konzernumsatz 2006:	EUR 920 Mio.
Mitarbeiter:	7.000
Gesellschafter:	
■ Freistaat Bayern	51 %
■ Bundesrepublik Deutschland	26 %
■ Landeshauptstadt München	23 %

„Insgesamt gingen mehr als 60 Finanzierungskonzepte ein, die meisten Banken stellten mehrere Alternativen vor.“

# Fixed Income Investor Relations – Best Practice

Transparente, glaubwürdige und zeitnahe Kommunikation gibt es in Europa nur mit den Eigenkapitalgebern. Dabei könnte eine solche Strategie gegenüber Fremdkapitalgebern Kosten deutlich senken.



**Dr. Stephan Lewis**  
ist Senior Manager  
Investor Relations  
bei der RWE AG

**D**ie Finanzkommunikation mit Fremdkapitalgebern steckt in Europa noch in den Kinderschuhen. Dabei sind Kredite in jeglicher Form DIE wesentliche Finanzierungsquelle für Unternehmen. Deshalb muss das, was für die Kommunikation mit Eigenkapitalgebern gilt, umso mehr in Bezug auf die Fremdkapitalgeber gelten: transparente, glaubwürdige und zeitnahe Kommunikation. Nur so entsteht Vertrauen und Aufmerksamkeit bei den aktuellen und potenziellen Kreditgebern. Eine Trennung der beiden Kommunikationswelten Eigenkapital-/Fremdkapitalgeber ist nicht mehr möglich. Dies zeigt eine Reihe aktueller Trends.

Am Kapitalmarkt ist zu beobachten, dass Investmentbanken ihr Research zwischen Aktien- und Credit-Seite verstärkt vernetzen. So veröffentlichen einige Banken sogenannte Cross-Asset-Studien, bei denen der Aktien- und der Credit-Analyst zusammen eine Beurteilung über das Unternehmen abgeben.

Weiters: Bei Investorengesprächen bringen Aktionäre ihr Pendant auf der Fremdkapitalseite immer öfter zu den Meetings mit. Klare Belege dafür, dass die beiden „Welten“ zunehmend zusammenwachsen.

Aber nicht nur für börsennotierte Unternehmen besteht die Notwendigkeit, ihre Kommunikation verstärkt auf die „Creditors“-Seite des Kapitalmarktes auszurichten. Dies gilt vielmehr auch für nicht börsennotierte Unternehmen, die teilweise in erheblichem Maße Anleihen verschiedenster Art am Kapitalmarkt emittieren. So hat eine Reihe nicht börsennotierter Industrieunternehmen Corporate Bonds am Markt platziert. Banken treten in der Regel als Daueremittenten mit jährlichen Emissionsvolumina am Kapitalmarkt auf, die die Marktkapitalisierung eines durchschnittlichen MDAX-Unternehmens nicht selten um ein Vielfaches übertreffen.

Und schließlich stellen sich auch jenseits des Kapitalmarktes für den gesamten Mittelstand neue Anforderungen an die Kommunikation

mit ihren Kreditgebern. Mittelständische Unternehmen in Deutschland finanzieren ihre Investitionen in erheblichem Maße über langfristige Bankenkredite – dies häufig mit im internationalen Vergleich niedrigen Eigenkapitalquoten. Mit den neuen Regelungen des sogenannten Baseler Akkords (kurz: Basel II), die von den kreditgebenden Banken verlangen, Kredite mit einem internen Rating zu unterlegen, müssen Unternehmen deutlich mehr Transparenz hinsichtlich Strategie, Unternehmenserfolg und -planung gegenüber ihren Kreditgebern zeigen, als dies in der Vergangenheit der Fall war. Hier gilt genauso wie am Kapitalmarkt: Wer gegenüber seinen Kreditgebern eine offene Kommunikationspolitik verfolgt, hat bessere Chancen auf ein gutes Rating und damit günstigere Finanzierungsbedingungen.

Der DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V. hat hierzu im Jahr 2006 eine Expertenbefragung zu den Praxisanforderungen der Finanzkommunikation auf der Kreditseite durchgeführt. Befragt wurden Investoren, Anleihe-Emittenten (20 Industrieunternehmen und zehn Banken) sowie Credit-Analysten und Rating-Agenturen als die wichtigsten Multiplikatoren für Fixed-Income-Emissionen. Die folgenden Ausführungen beruhen unter anderem auf dieser Befragung.

## Fremdkapitalkosten senken – IR-Strategie fixieren

Warum ist es wichtig, aktiv mit den (potenziellen) Kreditgebern zu kommunizieren? Als wichtigstes Ziel der Fixed Income Investor Relations wird in der Praxis von Industrieunternehmen und Banken gleichermaßen die Senkung der Fremdkapitalkosten genannt. Die weiteren Ziele sind vor allem darauf ausgerichtet, die Basis für eine dauerhaft hohe Nachfrage nach Anleihe-Emissionen zu sichern – eine wesentliche Voraussetzung für günstige Fremdkapitalkonditionen. Industrieunternehmen betonen zuvorderst die Vorbe-

„Investmentbanken vernetzen ihr Research verstärkt zwischen Aktien- und Credit-Seite.“



© Stockxpert

reitung von Anleihe-Neuemissionen bzw. die Verhandlung von neuen Kreditlinien sowie die Gewinnung des Zugangs zu neuen Investoren. Banken, für die als Dauer-Emittenten die Vorbereitung von Neuemissionen eher zum Routinegeschäft gehört, sind hingegen vor allem an der Gewinnung von neuen Investoren und der Erhöhung der Anzahl der „Buy and hold“-Investoren interessiert, um eine geringere Volatilität der Emissionen im Sekundärmarkt zu erzielen. Dies ist für Dauer-Emittenten besonders wichtig, weil die Sekundärmarkt-Performance auch das Pricing für Neuemissionen bestimmt.

Dabei fällt auf, dass viele Unternehmen ihre IR-Strategie für die Credit-Seite – sofern vorhanden – nicht schriftlich fixieren, obwohl sie klare Zielsetzungen haben. Bei den Equity-IR ist dies hingegen sehr viel häufiger gelebte Praxis. Deshalb sollte auch die Strategie für die Kommunikation mit der Credit-Seite schriftlich fixiert werden, um gegenüber dem Management klare Ziele vereinbaren zu können und die IR-Aktivitäten gezielt auszurichten.

### Ratings bestimmen das Credit Pricing

Die Bewertung von Kreditprodukten am Kapitalmarkt ist maßgeblich durch die Rating-Agenturen bestimmt. Ihr Urteil ermöglicht es vielen Investoren überhaupt erst, sich zu engagieren, und schließlich bestimmt die Bonitätseinschätzung der internationalen Rating-Agenturen maßgeblich den Risikoaufschlag und damit die Kosten von Emissionen. Herauf- und Herabstufungen des Ratings beeinflussen darüber hinaus aber auch die Risikoeinschätzung der Aktieninvestoren und damit den Aktienkurs. Vor diesem Hintergrund ist es nicht verwunderlich, dass die Emittenten zuvorderst die Rating-Agenturen und erst danach Anleiheinvestoren bzw. Kreditgeber als die wichtigste Zielgruppe der Finanzkommunikation sehen.

Als die wichtigsten Rating-Agenturen werden Moody's und Standard & Poor's gesehen. FitchRatings wird demgegenüber seitens der emittierenden Banken eine größere Bedeutung als von Seiten der Industrieunternehmen eingeräumt. Der Markt für Rating-Agenturen bleibt damit allerdings auf absehbare Zeit sehr konzentriert, denn sowohl nach Einschätzung der Emittenten als auch nach dem Urteil der Credit-Analysten konnten sich daneben bislang noch keine weiteren Rating-Agenturen etablieren.

### Der direkte Draht als wichtigster Kanal für die Kommunikation

Bei den Kommunikationsinstrumenten der Investor Relations gibt es keine Unterschiede zwischen dem Equity- und dem Credit-Universum. Emittenten und Analysten von Credit-Produkten sehen gleichermaßen das Einzelgespräch – das sogenannte One-on-One – als die wichtigste Form der Kommunikation. Ebenfalls eine wichtige Bedeutung wird Telefonkonferenzen, Geschäfts- und Quartalsberichten sowie den Informationen im Internet eingeräumt. So verfügt die Mehrzahl der durch den DIRK befragten nicht börsennotierten Anleihe-Emittenten auf ihrer Homepage über einen eigenen Navigationspunkt für Investor Relations. Bemerkenswert ist allerdings, dass lediglich 50 % der börsennotierten Unternehmen Fixed Income Investor Relations eine eigenständige Rubrik einräumen.

In der Praxis führen große Industrieunternehmen mit einer Vielzahl ausstehender Anleihen bis zu sechs Non-Deal-Roadshows pro Jahr durch, bei der ausschließlich Fremdkapitalgeber besucht werden. Dies sind Investorenbesuche, die unabhängig von konkreten Emissionen durchgeführt werden. Bei den Banken, die regelmäßig als Daueremittenten auftreten, sind dies noch erheblich mehr – nach der Befragung bis zu 20 Non-Deal-Roadshows pro Jahr.

„Bei den Kommunikationsinstrumenten gibt es keinen Unterschied zwischen Equity- und Credit-Universum.“

Befragt nach der Häufigkeit der Kommunikation mit Credit-Analysten – auch außerhalb von Roadshows –, ergeben sich große Unterschiede: So gibt es Emittenten, die nach eigenen Angaben täglich mit den Credit-Analysten kommunizieren. Andere pflegen den Kontakt nur bis zu zweimal jährlich. Sicher ist der tägliche Kontakt kein „Muss“, die „jährliche Beziehungspflege“ allerdings auch kein erstrebenswertes Ziel. Tatsächlich hat der Credit-Analyst weniger Zeit als sein Pendant auf der Equity-Seite, sich intensiv mit jedem einzelnen Emittenten zu befassen. Während der Aktienanalyst im Schnitt drei bis fünf Unternehmen untersucht und hierbei eine umfassende Unternehmensbewertung vornehmen muss, jongliert der Credit-Analyst mit den Emissionen von 30 bis 70 Unternehmen, wobei hier häufig (aber nicht immer) eine relative Bewertung der Papiere zum Markt im Mittelpunkt steht. Umso wichtiger ist für die Finanzkommunikation auf der Kreditseite die aktive Ansprache der Analysten, um regelmäßig auf dem „Radarschirm“ zu sein. Grundsätzlich erwarten Credit-Analysten die gleiche Informationsversorgung wie ihre Equity-Kollegen, um auf dem Laufenden zu sein.

Demgegenüber nehmen sich Rating-Analysten aufgrund ihrer Fundamentalanalyse des Unternehmens erheblich mehr Zeit, sich mit der Bonität des Unternehmens zu befassen. Der einzelne Analyst bewertet im Schnitt rund 15 Emittenten. Im direkten Austausch wird mindestens einmal jährlich ein Management-Gespräch im Rahmen einer Rating Review geführt. Darüber hinaus wird die regelmäßige Information über die aktuellen Geschäfts- und Quartalszahlen erwartet, idealerweise in Verbindung mit einer Telefonkonferenz, um Fragen direkt beantworten zu können. Das Erfordernis regelmäßiger Gespräche mit den Rating-Agenturen ist dabei von der „Stabilität“ der Bonität abhängig. Die Grundregel lautet hier: Je instabiler die Bonität, desto mehr Meetings.

#### **Brauchen wir eine Fixed-Income-IR-Abteilung?**

In der Praxis besteht häufig ein fließender Übergang der Zuständigkeit zwischen Finanzabteilung/Treasury und IR-Abteilung. Dies gilt auf jeden Fall für börsennotierte Industrieunternehmen und Banken, die Anleihen emittieren. So zeigt eine frühere Umfrage der RWE AG bei Industrieunternehmen, dass nur rund ein Drittel der Unternehmen Fixed Income IR direkt in der IR-Abteilung ansiedelt. 42 % der Unternehmen legen die Verantwortung in die Hände der Finanzabteilung und 29 % haben einen gemeinsamen Ansatz von IR und Finanzabteilung. Bei den nicht börsenno-

tierten Unternehmen und Banken ist zu beobachten, dass sich die eigenständige IR-Abteilung zunehmend etabliert. Hier finden sich unterschiedliche Ansätze: Teilweise ist IR im Finanzbereich/Treasury, teilweise aber auch in der Kommunikationsabteilung angesiedelt. Grundsätzlich erscheint für die Credit-Seite eine Aufgabenteilung zwischen IR und anderen Bereichen (insbesondere Finanzen/Treasury) sinnvoll, die zwischen dem „Credit“ des Unternehmens und der Produktentwicklung der Emission bzw. der Kreditaufnahme unterscheidet.

#### **Die Aufgabenteilung**

Die eigentliche Kernkompetenz der Finanzabteilung bzw. des Treasury liegt darin, laufend den Finanzierungsbedarf des Unternehmens zu ermitteln und hierfür in Zusammenarbeit mit den Arrangeuren der Kapitalmarktmissionen bzw. den kreditgebenden Banken möglichst kostengünstige Finanzierungsinstrumente zu entwickeln. Wegen der Vielfalt möglicher Fremdfinanzierungsprodukte ist – anders als am Aktienmarkt – häufig auch das Emissionsangebot des Unternehmens an die Investoren erklärungsbedürftig. Hierfür ist Finanzen/Treasury ebenfalls der geborene Ansprechpartner.

Den „Credit“ – also die Bonität – des Unternehmens zu erklären geht jedoch über die reine Produktbeschreibung der Emissionen hinaus. Dies erfordert einen umfassenden Überblick über die strategische Ausrichtung, die Positionierung im Wettbewerbsumfeld, die Entwicklung der Erfolgs- und Risikokennziffern sowie die Zukunftsperspektiven des Unternehmens. Dieser Aufgabenschwerpunkt ist in der Praxis jedoch weniger im zahlenorientierten Finanzbereich zu sehen. Vielmehr ist diese Sichtweise eine klassische Kernaufgabe der IR-Abteilung, die damit vor allem für die Investoren sowie Rating-Agenturen und Credit-Analysten – neben dem Vorstand – der erste Ansprechpartner sein sollte.

Fixed Income IR ist vor diesem Hintergrund weniger eine Frage der Institutionalisierung zusätzlicher eigenständiger Abteilungen. Vielmehr geht es darum, eine Funktion in der Finanzkommunikation auszufüllen, die für die (Fremd-)Kapitalkosten und damit den Unternehmenswert eine wesentliche Bedeutung hat. Wichtig ist dabei, dass an allen Enden der Financial Community eine einheitliche Finanz-Story ankommt. Es geht um eine konsistente Kommunikation im Sinne einer One Voice Policy gegenüber den Kapitalgebern – nicht mehr, aber auch nicht weniger. ■

„Die Grundregel lautet: Je instabiler die Bonität, desto mehr Meetings mit der Rating-Agentur.“

Sind Sie sicher, im Treasury die passende Lösung zu haben?

- Germany
- Canada
- Switzerland
- U.S.A.

**BELLIN**



- The first multinational treasury system designed for the Internet
- Modular based allows your treasury to start with any treasury function
- Multilingual browser based system allows any treasury function to be based anywhere
- Simple interfaces to your existing processes allowing easy STP integration
- Our state of the art ASP handled over 25 million hits in 2006
- Used by over 6000 companies worldwide

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

# Finanzstatus auf Knopfdruck

Die Liquiditätsplanung des integrierten Treasury Systems ITS bietet:



- ◆ **Aktive Steuerung der Liquidität:** Automatische, länder- und währungsübergreifende Integration der Cashflows sämtlicher Konzerngesellschaften, kurz-, mittel- und langfristige Liquiditätsplanung, Plan-Ist-Vergleiche und Abweichungsanalysen
- ◆ **Täglich weltweiter Finanzstatus:** Konzernweite Erfassung aller Kontosalde (automatisch/manuell), Adhoc-Warnmeldungen bei fehlenden oder fehlerhaften Daten, jederzeitige Berechnung und Kontrolle des Finanzstatus
- ◆ **Monitoring mit Frühwarnsystem:** Überwachung von Limiten, Kreditlinien und Workflows, Simulation zukünftiger Finanzierungen, Risikomanagement
- ◆ **Integriertes Reporting:** Berechnungen und Grafiken jederzeit direkt in der Oberfläche, Standardberichte (z.B. Finanzstatus, Kreditlinien-Ausnutzung, Operating und Financial Cashflow, Plan-Ist-Abweichung), individuell konfigurierbare Berichte

**ecofinance**  
www.ecofinance.com

ecofinance Finanzsoftware & Consulting GmbH  
+43/(0)316/908030, sales@ecofinance.com

Visit us  
Vienna,  
18.-20.09.  
2007  
Eurofinance Conference

# Private Equity – Fünf Fragen



**Ralf D. Sobottka**  
ist CFO der DyStar  
Textilfarben GmbH

<b>Firma</b>	<b>DyStar Textilfarben GmbH</b>
<b>Zur Person</b>	Ralf D. Sobottka ist CFO der DyStar Textilfarben GmbH in Frankfurt. DyStar ist ein weltweit führender Hersteller von Farbstoffen für die Textil- und Lederindustrie. Das Unternehmen wurde 2004 durch den amerikanischen Finanzinvestor Platinum Equity von den ursprünglichen Eigentümern BASF, Bayer und Hoechst übernommen.
<b>1. Sind „Heuschrecken“ nützlich und – wenn ja – warum?</b>	Grundsätzlich ja, weil sie den notwendigen Veränderungsprozess in der deutschen Wirtschaft unterstützen und beschleunigen. Zum einen mit Wagniskapital bei jungen, innovativen Unternehmen, denen eine andere Eigenkapital- oder Bankenfinanzierung nicht zur Verfügung steht. Zum anderen durch die Beteiligung an reifen, restrukturierungsbedürftigen Unternehmen, bei denen die notwendige Anpassung an die Herausforderungen der Globalisierung bisher nicht gelungen ist.
<b>2. Was ist aus Sicht des CFO mit Private Equity anders als ohne?</b>	Die Liquiditätsorientierung bei der Geschäftssteuerung ist deutlich stärker und die Anforderungen an das Berichts- und Informationswesen höher. Ferner ist die direkte Kommunikation mit den Eigentümern wesentlich ausgeprägter und die Veränderungsdynamik höher als bei anderen Unternehmen.
<b>3. Wo liegen Ihre Prioritäten im Finanz-Management?</b>	Priorität hat zum einen die Verbesserung der Innenfinanzierungskraft (Verbesserung des Operating Cashflow) und zum anderen der Ausbau der globalen Bankbeziehungen. Das Finanz-Management hat dabei einen hohen Einfluss auf die Geschäftssteuerung.
<b>4. Was muss ein Treasurer in Ihrem Unternehmen Besonderes können?</b>	Neben dem Verständnis der Financial Supply Chain und dem Beherrschen aller aktuellen Finanzierungsprodukte braucht er vor allem ein hohes Maß an Flexibilität und Einsatzbereitschaft sowie Geschwindigkeit bei der Erfüllung seiner Aufgaben.
<b>5. Wird es in den nächsten drei bis fünf Jahren zur Übernahme eines DAX-Wertes durch Private-Equity-Investoren kommen?</b>	Ja, das ist m. E. sehr wahrscheinlich und hätte eine hohe Signalwirkung für die deutsche Wirtschaft.

# an drei Finanz-Manager

Lafarge-Roofing-Gruppe	Schenck-Process-Gruppe
<p>Thomas Kirschner ist CFO der Lafarge-Roofing-Gruppe mit Sitz in Oberursel. Lafarge Roofing ist der weltweit führende Hersteller von Dachsystemen mit einem Umsatz von ca. EUR 1,6 Mrd. in 46 Ländern. Das Unternehmen wurde per 28. Februar 2007 mehrheitlich von der französischen Private-Equity-Gesellschaft PAI partners übernommen. Der Unternehmenswert lag im Zuge dieser Transaktion bei EUR 2,4 Mrd.</p>	<p>Norbert Geilen ist Managing Director und Chief Financial Officer der Schenck-Process-Gruppe in Darmstadt. Schenck Process ist mit einem Umsatz von knapp unter EUR 400 Mio. und 1.800 Mitarbeitern auf allen Kontinenten in sämtlichen Bereichen der Mess- und Verfahrenstechnik führend. 2005 wurde die Gruppe vom Private-Equity-Unternehmen Hg-Capital übernommen, im August 2007 von Industri Kapital.</p>
<p>Ja, sie sind nützlich, weil sie nach Basel II wichtige Finanzierungsfunktionen erfüllen, die von den Banken so nicht mehr wahrgenommen werden (können). Des weiteren sind sie die Einzigen, die in der Lage sind, in größerem Umfang Risikokapital zur Verfügung zu stellen. Auch sorgen sie mit ihren hohen Rentabilitätszielen für einen Effizienzschub in den Unternehmen. De facto sind sie die Unternehmer der Neuzeit.</p>	<p>Sie sind wichtig und nützlich, weil sie uns Eigenständigkeit gegeben haben und es uns ermöglichen, über Wachstumspotenziale nachzudenken und diese umzusetzen. Wir erfahren dabei eine bessere Unterstützung als früher, weil ein stärkeres Wachstumsinteresse gegeben ist.</p>
<p>Das muss man in Bezug auf das Unternehmen und dessen Vorgeschichte definieren. Gegenüber der Situation in einem Großkonzern wird alles schneller und es herrscht mehr Konzentration auf das eigentliche Kerngeschäft.</p>	<p>Der Druck, effizienter und erfolgreicher zu sein, ist noch größer. Gleichzeitig besteht aber auch mehr Freiheit dazu. Im operativen Alltag sind vor allem die Maßstäbe hinsichtlich Qualität der Zahlen und des Reportings höher. Es besteht mehr Optimierungsdruck und gleichzeitig wird mehr Flexibilität verlangt. So werden Projekte schneller und zielorientierter als früher umgesetzt – wie z. B. die Implementierung unseres Web-Tools für das Finanzberichtswesen.</p>
<p>Cash Management hat erste Priorität. Wichtig ist ein transparentes und schnelles Reporting.</p>	<p>Klare Priorität ist es, Cash in der Unternehmensgruppe zu managen und zu optimieren – über alle Länder, alle Gesellschaften, alle Banken hinweg. Cash beinhaltet dabei für uns auch Positionen wie etwa Avale. Diese Priorität ist konkret in Zielsystemen und Schulungen verankert.</p>
<p>Er muss wahrscheinlich nichts Besonderes können, aber er wird in diesem Umfeld zu einer zentralen Figur. Er hat deutlich mehr Gewicht in allen Entscheidungsprozessen.</p>	<p>Die besondere Herausforderung besteht darin, mit komplexen, länderübergreifenden Bankstrukturen und Finanzierungsverträgen zu leben und das operative Tagesgeschäft unserer internationalen Gruppe in diesem Umfeld effizient abzuwickeln. Bankbeziehungen unter solchen Rahmenbedingungen professionell und gut zu managen ist deutlich schwieriger.</p>
<p>Wenn man M-DAX und S-DAX mit einbezieht, dann wird das mit Sicherheit geschehen. Ob es einen DAX-Wert im engeren Sinne treffen wird, ist eher zweifelhaft.</p>	<p>Ja, und das wird auch positiv für den Standort und die übernommene Gesellschaft sein.</p>



**Thomas Kirschner**  
ist CFO der Lafarge  
Roofing GmbH



**Norbert Geilen**  
ist Managing Director  
und Chief Financial  
Officer der Schenck  
Process Holding GmbH

# Kreditlinien strukturiert „einkaufen“

Was für Dienstleistungen und Produkte gut ist, sollte für Kreditlinien nur billig sein: Auch der Einkauf von Finanzierungsinstrumenten kann professionell strukturiert werden.



**Martin Winkler**  
ist Partner bei  
Schwabe, Ley & Greiner

Immer mehr Dienstleistungen und Produkte werden im Rahmen professionell strukturierter Einkaufsprozesse beschafft. Die Bereitstellung von Liquidität hingegen wird vielfach nur mit einer Bank bilateral diskutiert. Häufig stehen dann in den Verträgen einige Konditionenbestandteile, die das Ziel der „flexiblen Betriebsmittelfinanzierung und kurzfristigen Liquiditätssicherung zu günstigen Konditionen“ nicht ausreichend unterstützen. Der Einkauf von Kreditlinien oder anderen Instrumenten der Unternehmensfinanzierung lässt sich ebenfalls professionell strukturieren – Schwabe, Ley & Greiner setzt das in Projekten auch erfolgreich um.

## Zielsetzung des geplanten Finanzierungsinstrumentes

Welche Finanzierungsbedürfnisse sollen mit dem geplanten Finanzierungsinstrument eigentlich abgedeckt werden? In unseren nachfolgenden Beispielen konzentrieren wir uns auf den Einkauf von Betriebsmittellinien. Diese können in sich unterschiedlichste Finanzierungsinstrumente umfassen, beginnend bei der einfachen Girokontoüberziehung über Geldmarktinstrumente, Avale und Akkreditive bis hin zu kurz- und mittelfristig endfälligen Fixtranchen.

Eine gut verhandelte „Multifunktionslinie“ bietet flexible Nutzungsmöglichkeiten auch für wechselnde Bedürfnisse des laufenden Geschäfts. Die Zielsetzung der geplanten Betriebsmittellinie soll den angesprochenen Banken ausreichend transparent dargestellt werden.

## Kreditlinieneinkauf und „Creditor Relations“

Die Vorbereitung von Unterlagen über das eigene Unternehmen sollte den nächsten Arbeitsschritt bilden. Jeder Lieferant muss die „Spezifikation“ der nachgefragten Dienstleistung möglichst genau kennen. Das gilt natürlich auch für Finanzierungspartner, die die Spezifikation des angebotenen „Kreditrisikos“ kennen müssen. Schwabe, Ley & Greiner unterstützt Unternehmungen bei der Erstellung

einer kompakten Darstellung der für die Kreditrisikobeurteilung wichtigen Inhalte. Parallel dazu bieten wir unseren Kunden auch eine indikative Ermittlung der eigenen Bonität mittels verschiedener „Schatten-Rating“-Modelle. Die Gespräche mit den potenziellen Kreditgebern werden auf Basis einer soliden Vorbereitung geführt. Die aktuell auf den Märkten erzielbaren Konditionen sind uns aus vielen laufenden Projekten und zahlreichen verfügbaren Marktdaten gut bekannt.

## Darf die Bereitstellung von Liquiditätssicherheit etwas kosten?

In Liquiditätskrisen „rechnen“ sich die Kosten für die Bereitstellung „sicherer“ Liquidität innerhalb weniger Tage. Bereitstellungsgebühren sind eben eine Vorsorge für den Risikofall, auch wenn er morgen nicht eintreffen muss. Wer darauf stolz ist, über lange Jahre „Bereitstellungsgebühren“ vermieden und damit einen „Nettogewinn“ für das Unternehmen erzielt zu haben, hat wahrscheinlich die „Stresssituation“ einer mangelnden Liquiditätssicherheit noch nicht erleben müssen. Mit der verpflichtenden Umsetzung von Basel II ändert sich bei den kurzfristigen Linien auch die Unterlegungspflicht für Banken. Der wesentliche Unterschied ist, dass jene Kreditlinien, die nicht fristlos und vorbehaltlos kündbar sind, jedoch eine RLZ von unter einem Jahr aufweisen, gemäß Basel I zwar mit 0 % gewichtet werden, nach Basel II jedoch mit 20 % bzw. 75 % (IRB).

Mit so genannten „364-Tage-Linien“ mit Verlängerungsoption wurde Basel I Genüge getan, für Basel II reicht das aber nicht mehr. Banken werden daher vermehrt auf Bereitstellungsgebühren bestehen.

## Die Mühen der Kreditlinienverhandlung lohnen sich für beide Seiten!

Die speziellen Bedingungen für das Kreditgeschäft und die Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Banken reflektieren naturgemäß

„Schwabe, Ley & Greiner stand uns als externer Sparring-Partner bei der Vereinbarung von Kreditverträgen zur Verfügung.“

(Ludwig Foidl, CFO  
Binder-Holz-Gruppe)

uneingeschränkt die Interessenslage der Banken. Auch bei anderen Einkaufsprozessen drücken die Geschäftsbedingungen des Lieferanten die Interessenslage des Kunden nicht optimal aus. Die kritischsten Punkte in den Kreditverträgen:

- Der Verweis auf die Allgemeinen Geschäftsbedingungen (weitreichende Rückzugsmöglichkeit der Bank)
- Der Verweis auf die speziellen Bedingungen für das Kreditgeschäft (weitreichende Rückzugsmöglichkeit der Bank)
- Inanspruchnahmevoraussetzung (Beurteilung der Erfüllung liegt auf Seite der Bank)
- Kreditlaufzeit und Rückzahlung (Laufzeiteinschränkungen im Text)
- Zinsbasis der Konditionen inkl. Rundungsbestimmungen (nachteilige Berechnungsformen)
- Finanzielle „Covenants“ und deren Bandbreiten (nicht immer bonitätskonforme Stufen)
- Berechnungsmethodik für die „Covenants“ (ungeklärte oder nicht ausreichend geklärte Methoden)
- Generelle Einschränkungen für die Leistungsbereitstellung bei den unterschiedlichen Ziehungsformen

- Weitere Kostenbestandteile (Gestaltungsspielraum für Bankpartner)
- Kündigungsbestimmungen (befristete und unbefristete Kündigungsgründe mit nachteiligen Bestimmungen)
- Sicherheiten und versteckte Besicherungen (Einschränkungen, die in keinem oder nicht ausreichend ausbalanciertem Verhältnis zum übernommenen Risiko stehen)
- Rechtliche „Covenants“ (pari passu, negative pledge, ...) mit weitreichender Gültigkeit (erhebliche Einschränkungen der Unternehmensentwicklung)
- Zusicherungen seitens des Kreditnehmers (nicht immer ist Erfüllbarkeit gegeben)
- Informationspflichten (mit schwer erfüllbaren oder einschränkenden Bestimmungen)
- Weitreichende Informationsweitergaberechte z. B. an andere Refinanzierungspartner der Banken (Art, Inhalt und Umfang der Information liegt auf Bankenseite)

Diese nicht vollständige Liste zeigt, dass eine solide Vorbereitung und die Beiziehung externer Partner für die Kreditlinienverhandlung durchaus Sinn macht. Wir stehen gerne auch für Sie zur Verfügung. ■

Kontakt: [mw@slg.co.at](mailto:mw@slg.co.at)

„Wenn man die ersten Kreditlinien mit internationalen Banken verhandelt, ist der Einsatz eines externen Spezialisten von großem Nutzen.“

(Markus Haidenbauer, CFO  
Knill-Energy-Gruppe)

Beratung  
Unternehmen

Gemeinsam Werte schaffen



SCHWABE, LEY & GREINER

## Effizientes Risiko-Reporting

### Setzen Sie schon alle Anforderungen von IFRS 7 um?

Effiziente Entscheidungshilfe, transparente Risiken, vollständiger Überblick aller Positionen – liefern Sie immer die richtigen Grundlagen.

Ein modernes Berichtswesen gibt differenzierte Antworten:

- Wie wirken sich die Risiken quantitativ auf das Ergebnis und Eigenkapital aus (Cashflow-at-Risk; Value-at-Risk)?
- Welche strategischen Entscheidungen haben die Risiken zur Folge?
- Wie sehen „Worst Case“-Szenarien aus?
- Sind die Publizitätsanforderungen nach IFRS 7 erfüllt?

Im Zuge des „**SLG-Reporting-Check**“ analysieren wir Ihr aktuelles Risikoberichtswesen und zeigen Ihnen, ob dieses ein zweckmäßiges „Frühwarnsystem“ für Ihr Unternehmen ist. IFRS 7, seit 1. 1. 2007 verbindlich, stellt zudem erhöhte Anforderungen an die Beschreibung von Liquiditäts-, Kredit- und Marktrisiko.

**Unser Ansatz ist pragmatisch – wir evaluieren Ihre Risikoberichte und sagen Ihnen, wie Sie diese Anforderungen erfüllen.**

Kontakt:

Jochen Schwabe  
Tel. +43-1-585 48 30  
E-Mail: [js@slg.co.at](mailto:js@slg.co.at)

Schwabe, Ley & Greiner Gesellschaft m.b.H. · Margaretenstraße 70 · A-1050 Wien  
Tel.: +43-1-585 48 30 · Fax: +43-1-585 48 30-15  
E-Mail: [info@slg.co.at](mailto:info@slg.co.at) · Internet: [www.slg.co.at](http://www.slg.co.at)

# 2007/2008 Die nächsten SLG-Veranstaltungen im Überblick

Bei Interesse/Anmeldung kreuzen Sie bitte die jeweiligen Seminare oder Lehrgänge an. Gerne senden wir Ihnen dazu nähere Informationen. Alle Veranstaltungen finden Sie auch auf unserer Homepage [www.slg.co.at](http://www.slg.co.at) in der Rubrik „Ausbildung/Termine“!

Bitte faxen an: +43-1-585 48 30-15  
E-Mail: [info@slg.co.at](mailto:info@slg.co.at)

	2007					2008				
	September	Oktober	November	Dezember	Februar	März	April	Mai	Juni	Juli
<b>Seminare Österreich</b>										
Cash und Finanz-Management	17.-18.						8.-9.			
Debitoren-Management	19.									
Derivate in der Bilanz			12.-13.							
Derivative Währungs- und Zinsinstrumente rechnen und einsetzen			15.-16.					29.-30.		
Excel für Treasurer – <b>NEU!</b>									9.-10.	
Finanzanlagen und -schulden gezielt steuern		1.-2.								
Finanzierung		12.								
Finanzschulden-Management für die öffentliche Hand		4.-5.								
Konzernfinanzierung und Cash Pooling – steuerliche und rechtliche Aspekte						11.				
Kreditderivate – <b>NEU!</b>							7.			
Liquiditätsplanung	20.						10.			
Treasury-Assistenz – <b>NEU!</b>	26.-28.		19.-21.						11.-13.	
Treasury-Revision		22.-23.								
Value-at-Risk – Professional				10.-12.				26.-28.		
Währungs- und Zinsrisiko-Management			5.-7.					6.-8.		
Währungsrisiko-Management			5.-6.					6.-7.		
Zinsrisiko-Management			6.-7.					7.-8.		
<b>Seminare Deutschland</b>										
Cash und Finanz-Management		8.-9.								
Debitoren-Management		10.								
Excel für Treasurer – <b>NEU!</b>								20.-21.		
Konzernfinanzierung und Cash Pooling – steuerliche und rechtliche Aspekte										
Kreditderivate – <b>NEU!</b>		16.						12.-13.		
Liquiditätsplanung		11.						22.		
Treasury-Assistenz – <b>NEU!</b>								24.		
Treasury-Revision										
Währungs- und Zinsrisiko-Management			6.-7.							
Währungsrisiko-Management		23.-25.							24.-26.	
Zinsrisiko-Management		23.-24.							24.-25.	
		24.-25.							25.-26.	
<b>Lehrgänge Österreich</b>										
30. Lehrgang Grundlagen Treasury Management		M2: 8.-19.								
31. Lehrgang Grundlagen Treasury Management				M1: 26.11.-7.12.						
32. Lehrgang Grundlagen Treasury Management							M2: 25.2.-7.3.			M1: 16.-27.
Treasury-Prüfung									9.	
<b>Lehrgänge Deutschland</b>										
20. Lehrgang Grundlagen Treasury Management										
21. Lehrgang Grundlagen Treasury Management		M2: 17.-28.								
23. und 24. TreasuryExpress				3.-7.					M1: 26.5.-6.6.	30.6.-4.7.
Treasury-Prüfung										
9.										
<b>Symposium 2008</b>										
20. Finanzsymposium								16.-18.		

Ich interessiere mich für die ausgewählten Seminare/Lehrgänge.

Ich melde mich für die ausgewählte Veranstaltung an.

Vor- und Zuname, Titel \_\_\_\_\_

Firma \_\_\_\_\_

Position/Abteilung \_\_\_\_\_

Branche \_\_\_\_\_

Straße, Postfach \_\_\_\_\_

PLZ, Ort \_\_\_\_\_

Tel./Fax \_\_\_\_\_

E-Mail \_\_\_\_\_

Datum \_\_\_\_\_ Unterschrift \_\_\_\_\_

Als ertragsstarke Handelsunternehmensgruppe steuern wir von unserem Wiener Standort aus unsere weltweiten Aktivitäten. Zum weiteren Ausbau unseres Teams suchen wir

---

### Leiter/in Buchhaltung

Ihr Aufgabengebiet: Alle Agenden in der Bilanzbuchhaltung wie eigenständige Erstellung von Monats-, Quartals- und Jahresabschlüssen nach HGB (IFRS wünschenswert), nationales und internationales Reporting, Rückstellungen, Abgrenzungen etc., Bearbeitung der betrieblichen Steuern und Abgaben, Schnittstelle für Wirtschaftsprüfer und Steuerberater.

Unsere Anforderungen: Umfassende kaufmännische Ausbildung (HAK, Bilanzbuchhalterprüfung, WU, FH), mehrjährige einschlägige Praxis in der Buchhaltung und Bilanzierung (idealerweise in einem internationalen Konzernumfeld), verhandlungssicheres Englisch, EDV-Kenntnisse Excel (SAP und Navision von Vorteil), hohe Zahlenaffinität, Einsatzbereitschaft sowie eine strukturierte und selbständige Arbeitsweise, Durchsetzungsvermögen, hohe Ziel- und Ergebnisorientierung & Teamfähigkeit.

---

### Controller/in

Ihr Aufgabengebiet: Sie sind für das gesamte Controlling der MFC-Gruppe zuständig. Hierzu zählen insbesondere die Budgetierung und Vorschaurechnungen, Monatsberichterstattung (Profit-Centerrechnungen mit Soll-Ist Vergleich, Abweichungsanalysen sowie auftragsbezogenes Vertriebscontrolling), Mitarbeit bei Monats-, Quartals- und Jahresabschlüssen, sonstige Ad hoc Auswertungen und Analysen.

Unsere Anforderungen: Mehrjährige einschlägige Berufserfahrung in einem internationalen Konzernunternehmen. Verhandlungssicheres Englisch, sehr gute Excelkenntnisse (Navision / SAP von Vorteil), analytische Fähigkeiten und unternehmerisches Denken. Kommunikationsstärke, hohe Einsatzbereitschaft

---

### Credit Manager/in

Ihr Aufgabengebiet: In enger Zusammenarbeit mit dem Vertrieb sind Sie verantwortlich für Risikoeinschätzung und Risikosteuerung unseres kreditversicherten Rohstoffhandelsgeschäftes. Dazu gehören Themen wie Kreditlimite, Bonitätsprüfungen der Kunden, Zahlungsbedingungen, OP-Kontrolle, Zahlungsverhalten, Mahnwesen und Schadensbearbeitung. Sie verfügen über ausgezeichnete Kenntnisse und Erfahrungen mit Kreditversicherungen in Abwicklung und Policengestaltung / -verwaltung, sowie gute Kenntnisse über Factoring, Forfaitierungen, Wechsel, Garantien und Incoterms.

Sie führen Ihre Debitorenkonten selbst und dank Ihres Verständnisses für die vielfältigen Abwicklungsmöglichkeiten kennen Sie Kunden und Geschäft. Dieses Know-how bringen Sie verantwortungsvoll ein. Sie sind kommunikativ und bereit, die Kunden vor Ort kennenzulernen. Vertrieb, Agenten und Kunden schätzen und respektieren Ihre positive Einstellung zum Geschäft.

Unsere Anforderungen: Sie bringen nach einer abgeschlossenen kaufmännischen Ausbildung, idealerweise Wirtschaftsstudium und eine mehrjährige einschlägige Berufserfahrung mit. Sehr gute Englischkenntnisse sowie Anwenderkenntnisse in Word, Excel und Outlook setzen wir voraus. Erfahrung mit Navision wäre vorteilhaft.

---

### Cash Manager/in

Ihr Aufgabengebiet: Konzernweites Cash Management ist wichtiger Parameter unseres Erfolges. Ihre Verantwortung umschließt Cash Management im Generellen, Cash-Pooling, Zahlungsverkehr, Kreditlinienüberwachung, Wertpapierverwaltung, FX- Management inkl. entsprechende Administration etc.

Unsere Anforderungen: Sie verfügen über mindestens 2 Jahre Erfahrung in einer vergleichbaren Position in einer Bank oder in einem international tätigen Unternehmen. Weitere Voraussetzung ist ein BWL-Studium oder eine vergleichbare Ausbildung, sehr gute EDV- und Englisch-Kenntnisse, Teamorientierung, Durchsetzungs- und Organisationsvermögen sowie Kommunikationsstärke. Zusammen mit unseren institutionellen Partnern arbeiten Sie eigenverantwortlich und selbständig in unserem hochspezialisierten motivierten Team.

---

Unser Angebot: Wir bieten ein Gleitzeitsystem und eine leistungsgerechte Entlohnung. Es erwartet Sie eine selbständige und eigenverantwortliche Tätigkeit in einem Unternehmen mit sehr gutem Betriebsklima.

Wenn Sie Interesse an einer dieser Vertrauenspositionen innerhalb einer erfolgreichen Firmengruppe haben, Loyalität und Diskretion zu Ihren herausragenden Stärken zählen, freuen wir uns auf Ihre aussagekräftige Bewerbung (inkl. Lebenslauf, Foto, Gehaltswunsch und möglichem Eintrittstermin) an **Frau Silvia Newby** [bewerbungen@mfc-commodities.com](mailto:bewerbungen@mfc-commodities.com) oder schriftlich an unser Personalbüro, Millennium Tower, 21. Stock, 1200 Wien, Handelskai 94-96.

# „Smarte“ Unternehmenssteuerung

Strategische Überlegungen in konkrete Ergebniszahlen gießen – der Traum vieler Finanzvorstände. Dabei lassen sich jetzt schon Risikoszenarien auf Knopfdruck abbilden: mit dem Simulationswerkzeug „SMART“.



**Dr. Georg Behm**  
ist Manager bei  
Schwabe, Ley & Greiner

**E**s kann der unvermutete Auftakt zu einem arbeitsreichen Wochenende sein: Der Finanzvorstand kommt am Freitagnachmittag bei Ihnen vorbei und möchte wissen, wie sich die bevorstehende Akquisition der Kleinhans GmbH (von der Sie nichts wussten) auf das prognostizierte Ziel-Rating auswirkt und wie diese Übernahme am besten finanziert werden kann. Und zwar bis Montag. Anschließend wünscht er Ihnen einen schönen Feierabend und verabschiedet sich ins Wochenende.

Eine solche „einfache“ Frage lässt sich bekanntlich nur in Abstimmung zwischen Controlling, Treasury, Planung, Strategie etc. beantworten; der Zeitaufwand dafür beträgt oft mehrere Tage oder sogar Wochen. Das Ergebnis ist dann üblicherweise ein komplexes Rechenblatt, das exakt die vorgegebene Aufgabe löst. Aber eben nur diese: Ändert sich die Fra-

gestellung, beispielsweise durch eine Anteilsänderung der Akquisition, sind mit diesem Rechenblatt keine abweichenden Analysen mehr möglich.

Die Bedeutung solcher Fragestellungen – und deren rasche Beantwortung – gewinnt jedoch im Hinblick auf Strategie und Risikotragfähigkeit immer stärker an Relevanz. Zahlreiche Unternehmen greifen mittlerweile dieses Thema auf, um ihre eigenen Entwicklungschancen zu wahren und gegenüber den Kapitalgebern zu bestehen, indem sie ihre Bonitätskennzahlen aktiv und vorbeugend steuern. Einen (strategischen) Mehrjahresplan samt geplanter Akquisitionen/Investitionen umzusetzen bedeutet auch, immer die (Ziel-)Bonitätskennzahlen wie auch die Auswirkungen auf den Unternehmenswert im Auge zu behalten: Was sind die Risiken aus den einzelnen Maßnahmen, wo liegt die Grenze der Belastbarkeit?

**Abb. 1:** Erfassungsmaske eines Bankdarlehens im „SMART“

**Transaktionsdetails**

Finanzierungs Typ: Bank

Betrag: 6.000.000 EUR

FX: EUR

Zinssatz / Marge: 5 %

Zinsbasis: fix

Startjahr: 2007

GuV Wirksamkeit der Transaktion: 100 %

Kommentar: Fremdfinanzierung bei der Hausbank zu 5% fix, Tilgungszahlungen bis 2012

**Tilgungsplan**

Jahr	Tilgungen in EUR
2007	0
2008	0
2009	1.200.000
2010	2.000.000
2011	2.000.000
2012	800.000
2013	0
2014	0
2015	0
2016	0
2017	0
Summe	6.000.000

Buttons: OK, Abbrechen, Szenario ✓, Buchungsinfo

„SMART simuliert auf einfache Weise unterschiedliche strategische Überlegungen und kombiniert sie miteinander.“

## Stellvertretender Leiter Treasury (m/w)

Wir sind eine erfolgreiche, international operierende, mittelständisch strukturierte Unternehmensgruppe mit Stammsitz in Süddeutschland. Mit unseren 5.000 Mitarbeitern weltweit generieren wir einen Umsatz von ca. 1,2 Mrd. €. Der Schwerpunkt unserer 65 Produktions- und Vertriebsgesellschaften liegt im Maschinen- und Anlagenbau. Unsere Produkte sind gekennzeichnet durch Innovation und höchsten qualitativen Standard. Kernkompetenz ist die Entwicklung kundenspezifischer Lösungen auf der Basis flexibler Maschinenkomponenten sowie ergänzender Automatisierungssysteme. Die im Ausbau befindliche Abteilung Treasury, die in der Holding direkt dem Vorstand zugeordnet ist, versteht sich innerhalb der Unternehmensgruppe als Inhouse Bank. Für diese suchen wir den stellvertretenden Leiter Treasury, um weiterhin eine wertorientierte Unternehmensführung sicherzustellen.

Wir sind interessiert am Gespräch mit international erfahrenen Treasurern, die das gesamte Spektrum kennen und beherrschen. In dieser neu geschaffenen Funktion berichten Sie an den Leiter Treasury, übernehmen eigenverantwortlich Projekte zu verschiedensten Themen

sowie die klassischen Aufgaben eines Stellvertreters und der damit verbundenen Personal- und Fachverantwortung. Schwerpunktthemen liegen u.a. im Bereich der Unternehmensfinanzierung, dem Cash Management, der Absicherung von Zins-, Währungs- und Kreditausfallrisiken sowie in der Optimierung des Working Capital. Ein weiterer Schwerpunkt ist momentan die Optimierung der Berichtsstrukturen. Des Weiteren unterstützen Sie den Leiter Treasury bei der Auswahl und Implementierung eines einheitlichen Treasurysystems.

Der/Die Idealkandidat/in für diese Aufgabenstellung bringt nach einem erfolgreich abgeschlossenen – idealerweise wirtschaftswissenschaftlichen – Studium einige Jahre einschlägige Erfahrung aus einem international tätigen Industrie- oder aus einem Consultingunternehmen mit. Sie sind analytisch genauso stark wie in der Umsetzung, sind international erfahren und gestalten Prozesse gerne selbst sowie im Team. Darüber hinaus haben Sie bereits Projektleitungserfahrung gesammelt. Sie sind kompetenter Gesprächspartner unserer Führungskräfte und überzeugen mit Ihrer Durchsetzungsfähigkeit wie auch mit Ihrer professionellen, sehr selbstständigen Arbeitsweise. Verhandlungs-

sichere Englischkenntnisse und Reisebereitschaft runden Ihr Profil ab.

Wenn Sie diese Position mit großem Gestaltungsspielraum und guten Entwicklungsmöglichkeiten reizt und Sie weitere Informationen benötigen, stehen Ihnen unsere Berater Frau Anja Pischtiak und Herr Dr. Waldemar Timm unter Tel. +49 721 9 20 59-0 gerne zur Verfügung bzw. [mailto: christina.timm@kienbaum.de](mailto:christina.timm@kienbaum.de). Diskretion und die Einhaltung von Sperrvermerken sind selbstverständlich.

Ihre aussagefähigen Bewerbungsunterlagen (tabellarischer Lebenslauf, Zeugniskopien sowie Angabe Ihrer Gehaltsvorstellung und des eventuellen Eintrittstermins) senden Sie bitte unter der Kennziffer 0783 170 an die Kienbaum Executive Consultants GmbH, Karl-Friedrich-Straße 14-18, D-76133 Karlsruhe. <http://kienbaum.bewerbung.de>

Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Kroatien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Polen, Russland, Schweiz, Tschechien, Ungarn, Brasilien, China, Japan, Singapur, Thailand

**Kienbaum** 

Executive Search  
Human Resource & Management Consulting



B U C H A N A N

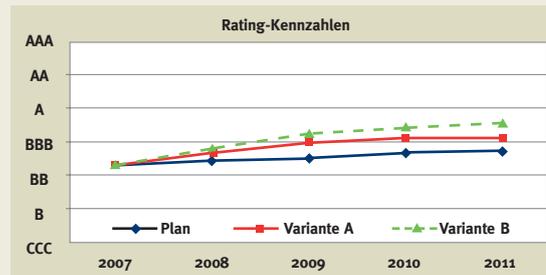
## Das unabhängige deutsche Finanzhaus für den gehobenen Mittelstand

Seit der Gründung in 2001 hat Buchanan mehr als 500 Mio. Euro in über 40 mittelständische Unternehmen investiert und rund 20 Corporate Finance Transaktionen erfolgreich beraten.

Erfahren Sie mehr unter [www.buchanan-ag.com](http://www.buchanan-ag.com).

**Abbildung 2:**

Unterschiedliche Auswirkungen auf die Bonität: Szenarien einer Unternehmensübernahme, mit Fremdfinanzierung (rot) und durch Kapitalerhöhung (grün), im Vergleich zur ursprünglichen Planung (blau)

**Birgit Zehetmayer**

ist Beraterin bei Schwabe, Ley & Greiner

Für solche Überlegungen bietet nun Schwabe, Ley & Greiner ein Werkzeug, das Risikoszenarien auf Knopfdruck abbildet: Gemeinsam mit unseren Kunden haben wir das „Scenario Model and Reporting Tool (SMART)“ entwickelt, das unterschiedliche strategische Überlegungen auf einfache Weise simuliert und miteinander kombiniert. Das Gesamtbild einer neuen Variante kann dabei praktisch erstellt und mit anderen Varianten verglichen werden.

Kommen wir auf die eingangs erwähnte Akquisition der Kleinhans GmbH zurück. Über einige wenige Parameter, wie z. B. die Beteiligungsquote und den Kaufpreis, lässt sich die Akquisition in die Planungsrechnung integrieren. Dabei wird eine neue konsolidierte Sicht der Planzahlen mit allen Konsolidierungseffekten simuliert. Der entstehende Liquiditätsbedarf für die Finanzierung des Kaufpreises wird über einen separat zu erfassenden Finanzierungstyp, z. B. ein Bankdarlehen (siehe Abbildung 1), dargestellt.

SMART berechnet automatisch die Zinszahlungen nach den erfassten Konditionen und die Tilgung der Kreditraten in den folgenden Planungsperioden. Mit nicht mehr als einem Mausklick lässt sich ein neues langfristiges Bild des Gesamtkonzerns darstellen, das beispielsweise den weiteren künftigen Liquiditätsbedarf und die langfristige Veränderung von Bonitätskennzahlen anzeigt. Damit lässt sich nicht zuletzt das Liquiditätsrisiko steuern: Das Treasury identifiziert frühzeitig den Liquiditätsbedarf und kann mit weiteren Finanzierungen vorbeugen.

Je nachdem, ob es sich bei dem Finanzierungstyp um Bankdarlehen, Kapitalerhöhung oder Hybridkapital handelt, wird im direkten Vergleich ersichtlich, wie unterschiedlich sich jeder auf die Kennzahlen auswirkt. So führt eine rein fremdfinanzierte Akquisition der Kleinhans GmbH (rot in Abbildung 2) langfristig zu einem anderen Ergebnis als eine Übernahme, die durch eine Kapitalerhöhung (grün in Abbildung 2) finanziert wird.

Wie bei allen Simulationswerkzeugen gilt jedoch auch für SMART, dass die ermittelten Ergebnisse nur so gut sein können wie die Qualität der

zugrunde liegenden Daten. Als Basis für die Berechnungen muss eine vollständige Mehrjahresplanung vorhanden sein, die dann in der Simulation um die Auswirkungen der erfassten Maßnahmen ergänzt wird. Wenn bestimmte Ereignisse, die langfristige Auswirkungen haben, schon kurz nach der Planungserstellung eintreten und in die Planung keinen Eingang mehr finden, ist eine Konzernplanung zum Zeitpunkt der Verabschiedung oftmals bereits überholt. Solche Ereignisse, etwa Produktpreisinbrüche oder gestiegene Rohstoffkosten, können in SMART jedoch auch nachträglich abgebildet werden; die Planung ist dadurch immer auf dem tatsächlichen Wissensstand.

Bei der Abbildung der Maßnahmen in SMART sind der Fantasie somit praktisch keine Grenzen gesetzt. Voraussetzung ist nur, dass die Parameter und die bilanziellen Auswirkungen aller Transaktionen und Ereignisse mit der Implementierung von SMART genau definiert werden. Über speziell angepasste Eingabeformulare ist dann künftig die komfortable Erfassung einer Maßnahme, wie z. B. für den Bankkredit in Abbildung 1, möglich. Bisher wurden bei unseren Kunden u. a. bereits folgende Maßnahmen in SMART umgesetzt:

- Akquisition und Verkauf von Unternehmen
- Kapitalerhöhung
- Finanzierung durch einen Bankkredit
- Begebung einer (Wandel-)Anleihe
- Begebung von Hybridkapital
- Vornahme von Investitionsprojekten
- Sale-and-lease-back-Transaktion
- Auslagerung von Pensionsrückstellungen in ein Contractual Trust Agreement (CTA)
- ABS-Transaktion

Die Funktionsweise von SMART kann am besten dadurch beschrieben werden, dass einmal definierte strategische Maßnahmen mittels einiger weniger Parameter erfasst werden können und alle Berechnungen auf Knopfdruck erfolgen.

Es wird also möglich sein, dass Sie am Freitag gleich nach Ihrem Finanzvorstand ins Wochenende gehen und trotzdem die Fragen am Montagmorgen beantworten! ■

**Kontakt:** gb@slg.co.at

„Als Basis für die Berechnungen muss eine vollständige Mehrjahresplanung vorhanden sein.“

## Ihr starker Partner für Software im Bereich Projekt- und Finanzmanagement.

Technosis Finanzmanagementsysteme werden seit 13 Jahren bei über 100 Kunden von mehr als 4.000 Firmen täglich genutzt. Durch unsere Softwarelösungen helfen wir unseren Kunden, Einsparpotentiale zu erkennen und Prozesse im gesamten Finanzbereich zu optimieren.



- > Treasury & Risk Management
- > Asset Management
- > Cash Management
- > Finanzplanung
- > eBooking
- > Technische Analyse

Wir beraten Sie gerne.  
Rufen Sie uns an unter:

Tel: +49 (0)40 33 44 1990

Fax: +49 (0)40 33 44 1999

Oder besuchen Sie unsere  
Website unter:

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

Unter anderem vertrauen diese Firmen auf unsere Lösungen:



## In eigener Sache

### Ihre Rückmeldungen sind uns wichtig!

TreasuryLog versteht sich als zentrale Kommunikationsplattform aller Treasurer und Finanzverantwortlichen im deutschsprachigen Raum. Wir freuen uns auf Ihre Erfahrungen, Ihre Rückmeldungen und Fragen zu einzelnen Themen und Artikeln, aber auch auf Ihre Kritik und Anregungen.

**Kontakt:** [info@slg.co.at](mailto:info@slg.co.at)

## Tipps, Trends, News

### Handbuch Moderne Unternehmensfinanzierung

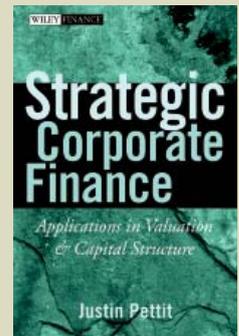
Detaillierte Beschreibungen der Technik von klassischen Finanzinstrumenten gibt es zuhauf und Abhandlungen über deren mathematische Integration in die Unternehmensfinanzierung ebenso. Aber das ist nicht die entscheidende Sichtweise. Ausschlaggebend ist in der Mehrzahl der Fälle vielmehr, wie ein Unternehmen, noch dazu in Krisensituationen, überhaupt an das gewünschte Kapital kommt. Genau darüber gibt dieses Handbuch umfassend Auskunft. Es erläutert, wie Unternehmen im Zeitalter von Basel II, restriktiver Kreditvergabe und anspruchsvollem Investorenverhalten ihre Liquiditätsversorgung sicherstellen und sich den Zugang zum Kapitalmarkt jederzeit offenhalten. Das Buch gibt Antwort auf die Frage, welche Hürden auf dem Weg zur erfolgreichen Finanzierung gemeistert werden müssen. Auch relevante juristische Aspekte werden dabei erläutert. Mit praxisnaher Darstellung und Fallstudien ist das Handbuch ein echtes „Asset“ für Finanz-Manager in Unternehmen.



Geb. Ausgabe: 394 Seiten,  
Verlag: Springer, 2006,  
ISBN 978-3-540-25651-9

### Strategic Corporate Finance: Application in Valuation and Capital Structure

Weitreichende Veränderungen in der Unternehmensführung und die Globalisierung der Kapitalmärkte führten dazu, dass die Sprache und die Probleme moderner Unternehmensfinanzierung – früher ausschließlich Finanzmanagern und Investmentbankern vorbehalten – zunehmend auch in die Verantwortlichkeit aller Führungskräfte fallen. Das Buch ist eine Anleitung, die richtigen Fragen zu stellen und kritische Entscheidungen zu treffen, ein praktischer Führer zu den Schlüsselthemen, ihrem Zusammenhang und den Problemlösungen.



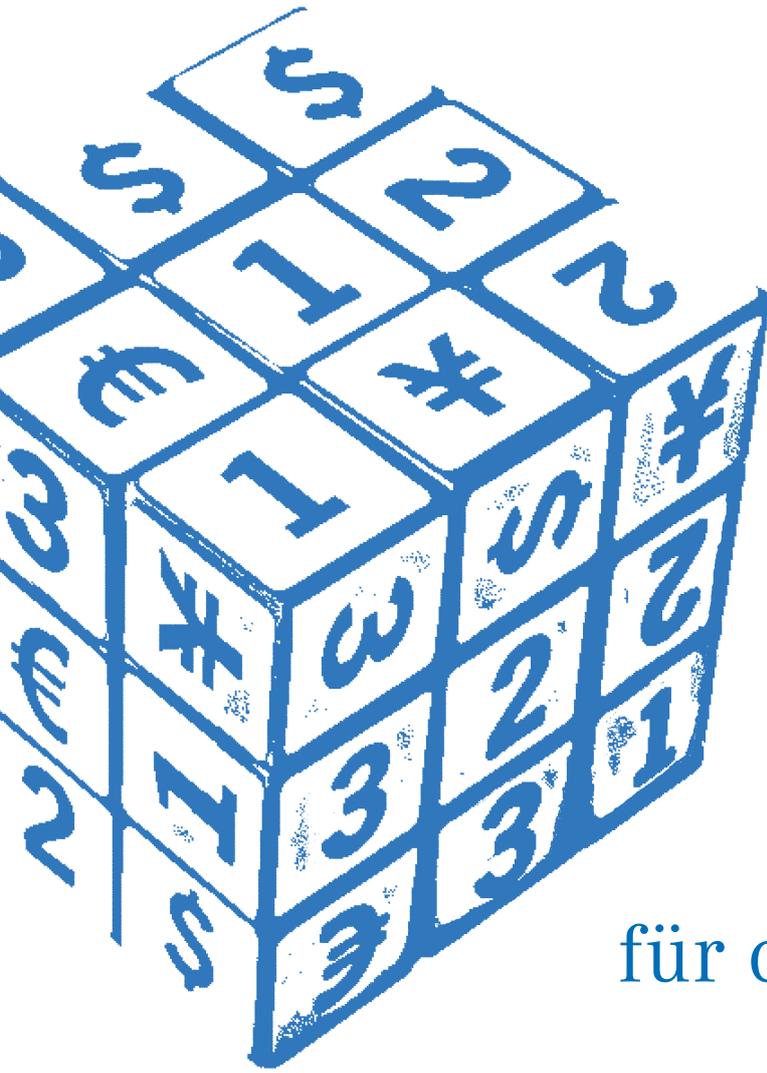
Der Autor, Vizepräsident bei Booz Allen, setzt Prinzipien der Corporate-Finance-Theorie in praktische Methoden zur Anwendung bei aktuellen Themen wie Performance Measurement, Kapitalplanung, Risiko-Management und Kapitalstruktur um.

Geb. Ausgabe: 304 Seiten,  
Verlag: Wiley-VCH, 2007,  
ISBN 978-0-470-05264-8

Auf dieser Seite präsentiert Schwabe, Ley & Greiner Tipps, Trends und News rund um das Thema Treasury und freut sich, wenn diese Nachrichten von TreasuryLog-Lesern kommen (per Telefon, Brief, Fax oder E-Mail an [info@slg.co.at](mailto:info@slg.co.at)).

## Impressum

**Offenlegung nach § 25 Mediengesetz: Herausgeber + Medieninhaber:** Schwabe, Ley & Greiner Gesellschaft m.b.H., Beratung, Margaretenstraße 70, 1050 Wien, Österreich, Tel.: +43-1-585 48 30, Fax: +43-1-585 48 30-15, E-Mail: [slg@slg.co.at](mailto:slg@slg.co.at), URL: [www.slg.co.at](http://www.slg.co.at) **Geschäftsführer:** Jochen Schwabe, Christof Ley, Utz Greiner, Martin Winkler **Grundlegende Richtung:** Unabhängige und objektive Information für Finanzverantwortliche, Treasurer und Banker im deutschsprachigen Raum **Autoren und Mitarbeiter in dieser Ausgabe:** Michael Kaiser, Dr. Stephan Lewis, Ralf D. Sobottka, Thomas Kirschner, Norbert Geilen, Martin Winkler, Dr. Georg Behm, Birgit Zehetmayer, Ursula Berenda, Cornelia Wenny **Anzeigenverwaltung, Chefredaktion:** PG The Corporate Publishing Group GmbH (CPG), Strozzigasse 10/EG, 1080 Wien, Österreich, Tel.: +43-1-405 46 40-763, Fax: +43-1-405 46 40-700, E-Mail: [cpg@cpg.at](mailto:cpg@cpg.at) **Artredaktion:** CPG (Gerald Fröhlich) **Layout:** CPG **Coverentwicklung:** SLG/CPG **Druck:** Ueberreuter Print & Digimedia GmbH, auf chlorfrei gebleichtem Papier **Auflage:** 18.000 Stück. Namentlich gekennzeichnete Beiträge müssen nicht der Meinung der Redaktion entsprechen.



Komplexe Dinge  
einfach machen.  
Führende Lösungen  
für den anspruchsvollen  
Zahlungsverkehr.

Über die passende Lösung für Ihren Zahlungsverkehr müssen Sie sich nicht den Kopf zerbrechen. Als einer der Top-3-Zahlungsverkehrsanbieter in Deutschland bieten wir Ihnen professionelle Dienstleistungen nach Ihren Anforderungen. Egal ob Sie standardisierte oder hochkomplexe Transaction Services-Produkte benötigen: Ihr persönlicher Ansprechpartner entwickelt gemeinsam mit Ihnen die passende Lösung.

Wir verfügen über das Know-how, kreative Ideen und die Infrastruktur. So können Sie von den Vorteilen eines hochprofessionellen Transaktionssystems profitieren: sicherer, einfacher und schneller Zahlungsverkehr, reibungslose Abwicklung und hohe Flexibilität.

Fordern Sie uns unter 0211 826-8480 oder senden Sie eine Mail an [transactionservices@westlb.de](mailto:transactionservices@westlb.de).

[www.transactionservices.westlb.de](http://www.transactionservices.westlb.de)



**| die ganze welt auf einen klick |**

**INTERNETBASIERTES FINANZMANAGEMENT MIT DEN LEISTUNGSSTARKEN  
TOOLS VON COMPANYWORLD**

**| ideen nach vorn |**

**COMMERZBANK** 

**| intelligent transaktionen  
kontrollieren |**

**| schnell  
zahlungen regeln |**

**| geschickt devisen  
handeln |**

**| sicher akkreditiv-  
geschäfte erledigen |**

**| perfekt massenzahlungen  
abwickeln |**

**| clever wissensvorsprung  
nutzen |**

