

Thesenpapier

Corporate Treasury – hinaus aus der Komfortzone

Was das Treasury wirklich zum Unternehmenserfolg beitragen kann
und warum es das Kraftzentrum im Finanzbereich ist



Finanz- & Treasury-
Management

Inhalt

1 Prolog	3
2 Executive Summary	5
3 Blackbox Treasury	6
3.1 In der Komfortzone	6
3.2 Sprachbarrieren. Sprechen Sie Treasury?	6
3.3 Kommunikation. Mit wem? Und warum?	7
3.4 Was Bilanz und Gewinn-und-Verlust-Rechnung nicht erzählen	8
4 1 Prozent Umsatzrendite? Der mögliche Beitrag des Treasury	9
4.1 „Man muss die Big Points machen“	9
4.2 Die Beispiel-AG – eine exemplarische Rechnung	10
4.2.1 Liquiditätsplanung	10
4.2.2 Cash Pooling	11
4.2.3 Währungsmanagement	11
4.2.4 Rohstoffpreisrisikomanagement	12
4.2.5 Zahlungsverkehr	13
4.2.6 Finanzierungskosten	15
4.2.7 Working Capital Management	15
4.2.8 Treasury-IT	17
4.2.9 Was in Summe übrig bleibt	19
4.3 Erfolg messen – aber wie?	20
5 Über Hindernisse und die Kunst, sie zu überwinden	21
5.1 Das Verständnis des CFO	21
5.2 Wo sitzt der König?	21
5.3 Keine Sonderrolle	22
Bestens für Sie aufgestellt	23

1

Prolog

Frage: **„Was machen andere?“** –
Gegenfrage: **„Warum ist das wichtig?“**

Zeitsprung in die Vergangenheit – 1996: Das Internet wurde für viele Nutzer dank Netscape Navigator zu einem Massenphänomen. Ich erinnere mich an Diskussionen über einen Internetzugang vom Firmenrechner meines damaligen Arbeitgebers beziehungsweise über die Zuweisung einer persönlichen E-Mail-Adresse. Eine solche wurde seinerzeit nicht genehmigt, wohl aber eine Abteilungs-E-Mail-Adresse, deren stolzer Verwalter ich dann wurde. Jetzt kennen Sie auch den Ursprung des Zusatzes „Please consider the environment before printing this email“, der sich unter vielen Nachrichten findet.

Legendär und unter ehemaligen Kollegen immer wieder gern erzählt ist die Geschichte eines Kamingesprächs mit unserem Vorstand über die Vorzüge eines Intranets für die konzerninterne Kommunikation. Das Projektbudget wurde im ersten Anlauf nicht genehmigt (und auch nicht im zweiten Anlauf). Stattdessen wurde meinen Kollegen und mir nahegelegt, einfach öfter zum Telefonhörer zu greifen, wenn wir intern kommunizieren wollten.

Was zeigen uns diese Anekdoten? Sie zeigen uns, dass man nicht immer ein Early Adopter sein muss. Mein damaliger Arbeitgeber schaffte es dennoch, innerhalb von nur drei Jahren ein gigantisches Wachstum im Telekommunikationssektor hinzulegen, und der oben zitierte Vorstand wurde in den Medien als „Telekommunikator“ titulierte. Sie zeigen uns auch, dass der Nutzen von Investitionen belastbar quantifiziert und entsprechend klar vermittelt werden muss. Jung und ambitioniert, wie wir damals waren, ging es uns mehr um die Ideen, um die Visionen. Wir hätten damals auf die Frage „Was machen andere?“ auch nicht wirklich antworten können. Vieles steckte noch in den Kinderschuhen. Was wir aber hätten unternehmen können, wäre der Versuch gewesen, den Nutzen zu quantifizieren. Kein vernünftiger Kaufmann wird nämlich Geld ausgeben wollen, wenn er nicht eine entsprechende Rendite erwirt-

schaffen kann oder sein Vermögen mit der betreffenden Investition schützt. Oder wenn er nicht zumindest das Gefühl hat, das Richtige zu tun. Nun gut, in jener Zeit haben viele Firmengründer Millionen eingesammelt, ohne sagen zu können – und zu müssen! –, was dabei herauskommen dürfte.

Und heute? Heute ist zumindest beim Treasury die Frage „Was machen andere?“ nicht wirklich zielführend. Die technische Entwicklung ermöglicht ungeahnte Freiheiten. Sie erlaubt, die richtigen Dinge richtig zu machen. Sie ermöglicht, Risiken wirklich, das heißt frühzeitig und an ihrer Quelle, transparent zu machen, womit eine solide Grundlage für ihre Steuerung und Kontrolle geschaffen wird. Sie trägt zu massiven Effizienzgewinnen und zur Senkung von Prozess- beziehungsweise Transaktionskosten bei. Und sie erlaubt vor allem, präzise Kosten-Nutzen-Rechnungen aufzustellen. Die Frage muss demnach lauten: „Was muss ich, was kann ich im Treasury tun, damit es die Unternehmensstrategie und die -ziele unterstützt und einen eigenständigen Wertbeitrag leistet?“ Im globalen Wettbewerb nur zu schauen, was einer tut, und ihm dann nachzueifern, kann keine langfristig erfolgreiche Strategie sein – weder für ein Unternehmen im Allgemeinen noch für sein Treasury im Besonderen.

Die These dieser Abhandlung lautet daher: Das Treasury ist gut für einen Beitrag von bis zu 1 Prozent Umsatzrendite¹. Sie bezweifeln dies? Dann lesen Sie weiter.

1 Die Umsatzrendite als Maßzahl wurde vor allem gewählt, da sie eine kurze, prägnante Kennzahl ist, mit der sich Unternehmen einer Branche oder über Branchengrenzen hinweg vergleichen lassen. Das Treasury leistet zwar keinen unmittelbaren Beitrag zum Umsatz, beeinflusst jedoch die Kosten- und über die Steuerung einzelner Finanzrisiken indirekt auch den Umsatz (beispielsweise über das Währungsmanagement). Aus Vereinfachungsgründen wird die Bruttoumsatzrendite (vor Steuern) betrachtet und auf eine weitergehende Normalisierung (unter anderem Ignorierung der Fremdkapitalzinsen) verzichtet. Dies führt zwar zu einer Unschärfe im Rahmen der Argumentation, beeinflusst die Kernaussagen jedoch nicht wesentlich.

Das vorliegende Thesenpapier beschreibt meine persönliche Sicht der Dinge – ausgenommen natürlich die Mathematik zur Berechnung der Wertbeiträge. Hier halte ich mich an die seit geraumer Zeit gültigen Regeln. Natürlich wird es den einen oder anderen Leser geben, der einzelne Sachverhalte oder Annahmen völlig anders bewertet. Das ist auch gut so. Denn nur über einen sachlichen Diskurs entsteht Entwicklung, entsteht Fortschritt. Und hierfür ist im Treasury noch immer reichlich Platz. Außerdem wird es natürlich Leser geben, die sagen: „Das machen wir doch schon seit Jahren so.“ Dem kann ich nur entgegenen: „Wunderbar. Herzlichen Glückwunsch!“ Um dann aber schnell die Frage anzufügen, ob dies denn für alle Themenfelder gilt.

Wer sollte diese Abhandlung lesen? In erster Linie natürlich der Treasurer, und zwar aus zwei Gründen: erstens, um Ideen für eine verbesserte Positionierung des Treasury im Unternehmen zu bekommen und damit auch der eigenen Karriereentwicklung auf die Beine zu helfen, und zweitens, damit er sich auf die bohrenden Fragen des CFO einstellen kann, die dieser wahrscheinlich entgegnet, wenn er diese Seiten gelesen hat. Womit wir auch schon beim zweiten Adressaten wären, dem CFO.

Hier ist sie, die Lampe, die ein erstes Licht in die Blackbox Treasury bringt! Die dritten Adressaten sind die Kollegen aus Rechnungswesen, Controlling, Einkauf und Vertrieb. Ihnen kann die Lektüre dienen, damit sie besser verstehen, was ein Treasury eigentlich macht, und zum anderen, damit sie ihren Blick für die eigene Verbindung zum Treasury, also die Auswirkungen ihres eigenen Handelns auf die Steuerungsgrößen des Treasury, schärfen.

Bedanken möchte ich mich an dieser Stelle bei meinen Kollegen Prof. Christian Debus, Michael Baum, Mark Hill, Sven Korschinowski, Dr. Andreas Liedtke, Andrea Monthofer, Bardia Nadjmabadi und Stephan Plein für die kritische Durchsicht meiner Überlegungen und die Beispiele zu den Wertbeiträgen und zum Accounting.

Sie möchten über den Inhalt dieses Aufsatzes diskutieren? Sehr gern. Sie erreichen den Autor, **Carsten Jäkel**, unter +49 221 2073-1522 und cjaekel@kpmg.com.

2

Executive Summary

Ihnen fehlt die Zeit für Details, aber Sie möchten wissen, was dieses Paper an relevanten Informationen bereithält? Gut – hier sind die Essentials: Die Qualität des Treasury wirkt sich ganz wesentlich und unmittelbar auf das Unternehmensergebnis aus. Die folgenden Beispiele führen bei konservativer Betrachtung unter dem Strich zu einer Umsatzrendite in Höhe von 0,6 Prozent. Dies ist der Unterschied zwischen einem „brauchbaren“ Treasury² und einem Best in Class-Treasury³. Bei einer solchen Zahl lohnt es sich, dem Treasury eine größere Aufmerksamkeit zuteilwerden zu lassen, auch wenn der Beitrag des Treasury heute kaum aus Bilanz und Gewinn-und-Verlust-Rechnung abzulesen ist. Was auch immer der Unternehmenszweck ist: Am Ende geht es um Geld, das entweder vorhanden oder aber nicht vorhanden ist. Nicht betrachtet werden dabei mögliche Kosten oder Risiken, die sich aus mangelnder Compliance und auch aus Sicherheitsrisiken ergeben können. Und dass diese Kosten signifikant sein können, sollte jedem bewusst sein, der die aus Funk und Fernsehen bekannten „Diskussionen“ um verschiedene DAX-Unternehmen mit der SEC, also der US-amerikanischen Börsenaufsichtsbehörde, verfolgt hat. Wer zum Beispiel den Dodd-Frank Act aufmerksam gelesen hat, wird wissen, welche Konsequenzen einem Unternehmen und mithin auch seinen Geschäftsführern und Vorständen bei Fehlverhalten drohen.

Ein Blick auf die großen Stellschrauben: Neben der vollständigen und richtigen Ermittlung der Risikopositionen im Währungs- und Rohstoffpreisrisikomanagement sind dies vor allem die Transaktions- und Prozesskosten im Zahlungsverkehr, die Liquiditätsplanung und die Unternehmensfinanzierung. Zum Heben der Schätze bedarf es einer stringenten Zentralisierung, der abteilungsübergreifenden Zusammenarbeit (insbesondere von Vertrieb und Einkauf, aber auch Rechnungswesen, Controlling und Unternehmensentwicklung) und einer angemessenen Performance-Messung. Dies gilt unter der Voraussetzung, dass in die erforderlichen Ressourcen – Personal und IT – investiert wird. Niemand sollte sich der Illusion hingeben, der Nutzen wäre ohne jegliche Kosten zu haben.

Die gute Nachricht: All dies ist kein Hexenwerk. Mehr hierzu in den folgenden Kapiteln. Die schlechte: Externe Interessengruppen, insbesondere Analysten, beginnen in angelsächsisch geprägten Ländern gerade, die Performance des Treasury zu hinterfragen. Aufhänger ist unter anderem der Einfluss von Währungseffekten auf den Gewinn pro Aktie. Die Toleranzgrenze sinkt dabei kontinuierlich.

2 Das „brauchbare“ Treasury ist eines, das zunächst einmal den Kernanforderungen entspricht, die ihm grundsätzlich gelten. Darüber hinaus ist es durchaus möglich, dass es in einzelnen Teilbereichen wirklich gut aufgestellt ist. Und dennoch gibt es Optimierungspotenzial. Vor allem das Beispiel der unvollständigen Foreign Exchange Exposure-Erfassung zeigt dies mit aller Deutlichkeit auf (vgl. 4.2.3).

3 „Best in Class“ wird hier synonym verwendet mit „Best oder Leading Practice“ oder „Best of Breed“ und sagt eigentlich nichts anderes aus als Folgendes: „So soll es sein, dies ist der derzeit beste Ansatz (konzeptionell und technisch), mit dem die individuellen Ziele eines einzelnen Unternehmens erreicht werden.“

3

Blackbox Treasury

Bevor ich mich der These dieser Abhandlung widme, sei ein kurzer Blick hinter die Kulissen geworfen. Dies ist hilfreich bei der Suche nach einer Antwort auf die sich im weiteren Verlauf aufdrängende Frage nach dem Warum der Treasury-Betrachtungen.

3.1 In der Komfortzone

Zugegeben, es ist schon ausgesprochen angenehm, im Warmen zu sitzen, während um einen herum die dunklen Regenwolken auf- und vorbeiziehen. Kostendruck, Personalreduzierungen, Performance-Messungen, Reorganisationen ... Kein Bereich ist in den vergangenen beiden Jahrzehnten von massiven Veränderungen verschont geblieben. Kein Bereich? Nein! Auch in Unternehmen gibt es die kleinen gallischen Dörfer. Und eines davon ist das Treasury. Kritische Leser dürften hier anmerken, dass das Treasury sehr wohl massive Veränderungen erfahren hat. Dem ist zwar zuzustimmen, doch es stellt sich hier die Frage nach dem Maßstab. Gemessen an dem, was im gesamten Unternehmen, insbesondere in der Produktion und in produktionsnahen Bereichen, stattgefunden hat, nehmen sich die Veränderungen im Treasury eher wie sukzessive Anpassungen an sich dramatisch wandelnde Umgebungen aus. Wie sonst ist es zu erklären, dass es in vielen Unternehmen immer noch nicht möglich ist, morgens um 9.00 Uhr den (Konzern-)Tagesfinanzstatus automatisch vorliegen zu haben? Gibt es einen nachvollziehbaren Grund dafür, dass bei einem der Globalisierung folgenden Haus die Bankkonten der über die Jahre hinzugekommenen Tochtergesellschaften nicht bekannt sind? In diesem Zusammenhang mit dem Finger auf das Treasury zu zeigen, ist jedoch nicht angemessen. Das Fehlen eines Verständnisses dafür, was das Treasury leisten muss, leisten kann und tatsächlich leistet, hat dazu geführt, dass dieser Bereich über lange Zeit kaum beachtet wurde. Insofern handelt eine Treasury-Organisation durchaus rational, wenn sie nur auf Anforderungen reagiert. Gleichzeitig haben es viele dieser Unternehmenseinheiten verstanden, den Nimbus des schwer durchschaubaren Bereichs zu pflegen. Komplexe Finanz-

instrumente, der Handel mit Derivaten, deren Bewertung – all dies ist für Außenstehende nur schwer zu verstehen. Insbesondere Finanzvorstände sind häufig auf die Aussagen des Treasury angewiesen und können diese in den seltensten Fällen kritisch hinterfragen. Und wer will es dem Treasury verdenken, dass es sich in der Komfortzone gemütlich eingerichtet hat? Wer hat schon Freude daran, sich mit dem Rechnungswesen oder Controlling über die Abweichungen bei der Cashflow- und der Liquiditätsplanung auseinanderzusetzen? So ist es in der Vergangenheit häufig dazu gekommen, dass Mitarbeiter dieser Abteilung mehr mit externen Personen – Banken! – kommunizieren als intern. Die Finanzkrise (sie immer wieder zu zitieren mag langweilig und einfalllos erscheinen, jedoch war sie wahrscheinlich die wichtigste Zäsur für das Treasury und ist daher immer noch von enormer Bedeutung, auch wenn es Zeitgenossen gibt, die meinen, sie wäre längst vorbei) hat allerdings dazu geführt, dass das Scheinwerferlicht auch auf das Treasury fällt. Eine gute Entwicklung, ermöglicht sie doch dem Treasury, den eigenen Wertbeitrag für das Unternehmen gegenüber einem großen Publikum transparent zu erläutern. Wenn, ja wenn nicht erst einmal Sprachbarrieren überwunden werden müssten.

3.2 Sprachbarrieren. Sprechen Sie Treasury?

Auch als Berater muss ich häufig erst einmal eine Begriffsklärung vornehmen, damit ein gemeinsames Verständnis davon besteht, was unter einer Inhouse-Bank verstanden werden soll oder einer Payment Factory oder dem Währungsexposure. Richtig spannend wird es jedoch, wenn sich ein Vertreter der Steuerabteilung mit einem Mitarbeiter des Treasury austauscht oder der Controller mit dem für die Liquiditätsplanung zuständigen Treasury-Kollegen. Die Sprachbarrieren – die übrigens in beiden Richtungen bestehen – sind nur ein Indiz dafür, dass das Verständnis davon, was das Treasury macht, nicht hinreichend ausgeprägt ist. Dies überrascht insofern, als die Auswirkungen von Entscheidungen in anderen Unternehmensbereichen – vom

Vertrieb bis zum Einkauf – einen wesentlichen Einfluss auf die Performance des Treasury haben können. Sehr deutlich wird dies heute im Bereich des Rohstoffpreisrisikomanagements. Rohstoffpreisrisiken sind systemimmanent. Sie sind vorhanden, auch wenn sie nicht unmittelbar sichtbar sind. Sie stecken in vertraglichen Regelungen des Warenbezugs, sie zeigen sich indirekt durch Schwankungen von Waren- und Dienstleistungspreisen. Und sie lassen sich nicht einfach auf Dritte abwälzen. Daher besteht auf diesem Feld ein unmittelbarer Gesprächsbedarf zwischen dem Treasury auf der einen und Einkauf, Logistik und Vertrieb auf der anderen Seite. Nur wenn diese Bereiche sich um die vollständigen End-to-End-Prozesse kümmern, ist das Unternehmen in der Lage, die Rohstoffpreisrisiken überhaupt erst vollständig zu identifizieren. Ist das Exposure unvollständig und intransparent, verbietet sich bis zur richtigen Ermittlung eigentlich jegliche Sicherungstätigkeit durch das Treasury.

Zurück zur Sprachbarriere: Der Treasurer muss demnach auch die Sprache des Einkäufers, des Logistikers und des Vertrieblers verstehen, so wie er sicher sein muss, dass er richtig verstanden wird. Ich behaupte, dass es auch diese Sprach- und damit Verständnisbarriere ist, die dazu führt, dass sich das Treasury beispielsweise so ungern des Themas Rohstoffpreisrisikomanagement annimmt.

3.3 Kommunikation. Mit wem? Und warum?

Schweigen ist auch Kommunikation. Manchmal führt es zum gewünschten Ergebnis, häufig hingegen nicht. Zunächst der Blick nach außen: Die externe (Banken-)Kommunikation ist seit jeher das bevorzugte Spielfeld des Treasury. Dies wird immer dann deutlich, wenn im Zuge von Zentralisierungsprojekten den dezentralen Einheiten die Zuständigkeit für das Bank-Relationship-Management entzogen wird. Mag der Kalender noch so voll sein, für ein Mittagessen mit dem Firmenkundenbetreuer des Geldinstituts vor Ort ist immer Zeit, zumal bei diesem Anlass auch gleich die eigene Teilnahme am Golfturnier bestätigt werden kann. Dabei kann eine persönliche Bankbeziehung durchaus sehr sinnvoll, manchmal sogar zwingend notwendig sein. Gleiches gilt für den Kontakt mit den lokalen Vertretern der Kernbanken der Unternehmensgruppe.

Es ist dasselbe wie bei jeder Bankbeziehung: Als lokaler Treasurer oder Controller, dem Treasury-Themen obliegen, sollte man nicht nur wissen, was die Ziele des Unternehmens in der Geschäftsbeziehung mit der Bank sind. Man sollte auch darüber informiert sein, was den Gesprächspartner bewegt, was seine Ziele und die der Bank sind. Man muss verstehen, wie die bankinternen Prozesse funktionieren, muss ein Verständnis dafür entwickeln, welche Informationen eine Rolle für die Festlegung der Kreditmarge spielen, und – noch grundsätzlicher – muss wissen, wie

welche Informationen verarbeitet werden, die zu einer positiven oder abschlägigen Kreditentscheidung führen. Hier kommt wieder die Regel zum Tragen, dass das Expertenwissen zu Treasury-Themen umso mehr abnimmt, je weiter man sich von der Unternehmenszentrale entfernt. Dies führt unmittelbar zur nächsten Kommunikationsbeziehung: der internen. Bezogen auf das soeben ausgeführte Beispiel der örtlichen Bankkommunikation bedeutet dies, dass auch bei einem hohen Zentralisierungsgrad die Notwendigkeit besteht, den Kollegen vor Ort für seine Bankgespräche zu schulen und ihn mit den relevanten Informationen zu versorgen. Wie könnte er sonst die ihm zugedachte Rolle als lokale Speerspitze ausfüllen?

Unternehmensintern stellt sich nun die Frage, mit wem beziehungsweise welcher Abteilung und vor allem warum kommuniziert werden muss. Die Antwort ergibt sich relativ einfach aus drei Betrachtungswinkeln: erstens aus Sicht der Financial Supply Chain, zweitens aus dem reinen Informationsbedürfnis des Treasury und drittens aus dem Berichtswesen gegenüber dem Management. Die Financial Supply Chain⁴ widmet sich den unterschiedlichen finanziellen Aspekten von der Auswahl eines Geschäftspartners – „Möchte ich mit Unternehmen A Geschäfte machen und, wenn ja, auf welcher vertragsrechtlichen Basis?“ – bis hin zum Abschluss einer Transaktion (Materialbezug oder Warenverkauf) bei Zahlung und abschließender Analyse. Über die gesamte Prozesskette hinweg gibt es Sachverhalte und Entscheidungen, die einen unmittelbaren Einfluss auf die Arbeit des Treasury haben. Die am einfachsten nachvollziehbaren Beispiele hierfür sind Währung, Zahlungsziel und Zahlungsart. Aber auch die Gestaltung von Prozessen wie Bestellanforderung, Waren- und Rechnungseingangskontrolle, Buchung und Zahlungsfreigabe hat einen signifikanten Einfluss auf das Treasury.

Zur Verdeutlichung: Die vollständigen und richtigen Informationen bei Eingabe einer Bestellung können als belastbare Datenquelle in der Liquiditätsplanung und zur Ermittlung des Währungsexposures genutzt werden. Im Einkauf werden Rohstoffeinkäufe getätigt, deren Vertragsgestaltung (im Hinblick auf Währung oder auch Preisgleitklauseln) Auswirkungen auf das Rohstoffpreis- und Währungsexposure oder gar auf die buchhalterische Abbildung haben kann, etwa in Form eines eingebetteten Derivats. Die Ausgestaltung des gesamten Bestell-, Wareneingangs- und Rechnungsprüfungsprozesses wiederum hat mit Blick auf Compliance und Fraud-Vermeidungsaspekte einen Einfluss auf die erforderliche Ausgestaltung des Zahlungsverkehrsprozesses.

4 Das seinerzeit von der Aberdeen Group entwickelte Konzept der Financial Supply Chain und ein daraus abgeleiteter erweiterter Zuständigkeitsbereich des Treasury ist mittlerweile mehr als zehn Jahre alt.

Ein letztes Beispiel, dieses Mal eines aus dem Investitionsbereich: Das Wissen um den Zeitpunkt von Zahlungsströmen (etwa bei Zahlungen, die an technische Abnahmen gebunden sind) ist für das Treasury von immenser Wichtigkeit. Überraschungen können zu signifikant höheren Finanzierungskosten führen, wenn kurzfristig Verbindlichkeiten zum Liquiditätserhalt eingegangen werden müssen.

Anhand dieser Beispiele wird deutlich, wie wichtig die interne Kommunikation für das Treasury ist: Es fungiert als Informationsempfänger, aber vor allem nimmt es Einfluss auf Strategien, Vorgehensweisen und Prozesse in anderen Unternehmensbereichen, die sich später direkt oder indirekt auf Kosten und Performance des Treasury auswirken.

3.4 Was Bilanz und Gewinn- und Verlust-Rechnung nicht erzählen

Bilanz und Gewinn- und Verlust-Rechnung (GuV) verfügen leider nicht über Positionen wie „im Marktvergleich zu hoher Zinsaufwand“ oder „unnötige Kosten aufgrund mangelhafter Umsetzung der Sicherungsstrategie“. Die Performance des Treasury wird und muss an anderer Stelle transparent gemacht werden. Und dennoch: Es gibt Sachverhalte, für die es eine Erklärung geben muss. Zwei der wichtigsten Beispiele sind Währungsgewinne und -verluste sowie solche Bilanzpositionen, die sich aufgrund von Währungsschwankungen verändern, sei es das Betriebsvermögen oder seien es GuV-Positionen wie Umsatz oder Materialaufwand.

Um nicht vollends in die Tiefen der Bilanzanalyse abzutauchen, mögen einige sehr konkrete und häufig auftauchende Fragen im Zusammenhang mit dem Währungsmanagement die Gemengelage verdeutlichen: Was sagt die Position Währungsgewinn beziehungsweise -verlust aus? Was erklärt sie? Ist sie ein Indikator für gutes oder schlechtes Hedging?

Einige Unternehmen haben für sich als Ziel definiert, alle wesentlichen Cashflows zu 100 Prozent zu sichern. Wenn dabei außerdem Hedge Accounting angewendet und eine saubere Aufteilung der Effekte in die Gruppen „operativ“ und „finanziell“ vorgenommen wird, dann müssten sich Währungsgewinne und -verluste stets weitestgehend saldieren. Leider ist dies nur sehr selten der Fall. Sehr häufig ist die Buchungssystematik die Ursache dafür, dass sich ein anderes Bild ergibt. Im Cashflow Hedge Accounting werden zum Beispiel Beträge aus dem Eigenkapital zu spät in die GuV umgebucht. Vielleicht werden auch sämtliche Aufträge systemseitig mit einem Sicherungs- oder Budgetkurs erfasst, obwohl nicht alle Aufträge gesichert sind.

Auch dies kann zur Buchung von Währungseffekten führen, die so tatsächlich gar nicht vorlagen. Manche Unternehmen buchen das Bankkonto beziehungsweise das Bankverrechnungskonto nicht mit dem Tageskurs, sondern mit dem Kurs des Vormonats, was ebenfalls für Schief lagen sorgt.

Diese Überlegungen weiter auszuführen und gleichzeitig auf die Effekte aus Translationsrisiken einzugehen, würde ohne Mühe eine eigene Untersuchung füllen. Wenn ich die Presse verfolge und mit eigenen Beobachtungen bei Unternehmen abgleiche, so drängt sich mir sehr häufig folgende Schlussfolgerung auf: Da das Währungsergebnis bei Unternehmen ohne Sicherungsstrategie „zufällig“⁵ zustande kam oder immer noch kommt, haben sie kein Problem damit, diese Zahl als Sündenbock heranzuziehen, wenn das Unternehmensergebnis Fragen aufwirft.

Was wäre zu tun? Zuerst empfiehlt sich eine Analyse der Buchungssystematik, damit Transparenz hinsichtlich der Herkunft von Währungsgewinnen und -verlusten entsteht, aber gegebenenfalls drängt sich auch eine Anpassung der Buchungssystematik oder die Einführung von Hedge Accounting auf. Anschließend muss eine detaillierte Ermittlung des Exposures (Transaktions- und Translationsrisiko) und seiner Auswirkungen auf Bilanz und GuV erfolgen, wobei verschiedene Szenarien einzubeziehen sind, etwa über eine Cashflow at Risk-Betrachtung. Dies ist die Basis zur Festlegung der Risikoneigung, die in folgende Fragen mündet: Welche Schwankungen welcher Bilanz- beziehungsweise GuV-Positionen ist das Unternehmen bereit zu akzeptieren? Lässt es sich damit leben, dass das operative Ergebnis aufgrund von Währungseffekten um 20 Prozent schwankt? Sind die Antworten gefunden, stehen damit die Strategie, die einzusetzenden Instrumente und deren buchhalterische Abbildung unmittelbar fest. Ergebnis: Bilanz und GuV lassen sich bezüglich der Einflüsse von Wechselkurschwankungen widerspruchsfrei erklären.

Ein weiterer Nebeneffekt besteht schließlich hierin: Dem Kapitalmarkt kann nun wirklich einwandfrei erklärt werden, welche Auswirkungen Wechselkursänderungen auf das operative Geschäft haben, wie sie sich in den Bilanzen zeigen und welche von ihnen nach erfolgter Sicherung tatsächlich liquiditätsrelevant sind.

⁵ „Zufällig“ bedeutet auch, dass Währungseffekte nicht eindeutig beziehungsweise zweifelsfrei erklärt werden können.

4

1 Prozent Umsatzrendite? Der mögliche Beitrag des Treasury

Schaut man auf die Margen in den unterschiedlichsten Branchen, stellt man fest, dass sich die erzielten und die erzielbaren Umsatzrenditen nicht durchgängig dazu eignen, lauten Jubel auszulösen. Es scheint, als sei jeder Stein bereits mehrfach umgedreht worden. Und doch gibt es noch Bereiche mit unerschlossenem Potenzial – hierzu gehört das Treasury.

4.1 „Man muss die Big Points machen“⁶

Ich kenne Treasurer, die dringend und objektiv nachvollziehbar zusätzliches Personal benötigen, um die Aufgaben ihrer Abteilung angemessen erfüllen zu können. Zu ihrem Vorstand gehen sie dann mit einer inkonsistenten Argumentationskette und einem Geschäftsplan, der mit Ach und Krach die Kosten der zusätzlichen Ressourcen deckt. Sagt der Vorstand, was er davon hält, kann der Treasurer noch von Glück reden. Schlimmer wird es hingegen, wenn sich der Vorstand nur seinen Teil denkt, denn dann wird es für längere Zeit nichts mehr mit Investitionen im Treasury und die Karriere ist mit Sicherheit bereits auf ihrem Zenit. Daraus ist zu lernen: Um an das Geld anderer Leute – hier: Budget – zu kommen, bedarf es einer eindeutigen Kommunikation, orientiert an den folgenden Fragen: Was ist die genaue Aufgabe des Treasury? Wie sind die Risiken geartet, die das Treasury steuern muss? Worin bestehen sie – quantitativ und qualitativ? Was kosten entsprechend notwendige Anpassungen (Investitionen, Personal) und – vor allem – worin besteht der Nutzen?

Ein Beispiel aus der Praxis: Die Liquiditätsplanung soll von einer Excel-Lösung in ein integriertes IT-System überführt und eine automatisierte, detaillierte Ist-Rechnung umgesetzt werden. Worin besteht der Vorteil? Häufig wird hier mit optimierten Anlagehorizonten argumentiert. Dies ist richtig, benennt jedoch nur einen kleinen Teil des Nutzens. Weitere denkbare „Big Points“ sind: rechtzeitiges Erkennen von Überschreitungen einer vertraglich festgelegten Grenze für den Verschuldungsgrad, was zu einer Erhöhung des Zinssatzes für das gesamte (!) Kreditvolumen des entsprechenden Vertrags führen würde. Das frühzeitige Erkennen negativer Abweichungen von der genehmigten Unternehmensplanung ist ein weiterer, vor allem aus dem Blickwinkel der Unternehmenssteuerung enorm wichtiger Punkt. Das Treasury arbeitet hier um ein Vielfaches schneller und vor allem präziser als das Controlling und kann die Gründe für Abweichungen sofort transparent machen. Jedoch: Wie kann so etwas quantifiziert werden? Es braucht gar nicht quantifiziert zu werden, und dennoch wird ein CFO den Nutzen für sich umgehend erkennen.

⁶ Bei Boris Becker ist häufig von Big Points die Rede, was auf das Phänomen verweist, in den wichtigen Momenten genau das Richtige zu tun. Auf das Treasury bezogen bedeutet dies, sich auf die großen, wichtigen Wertbeitragstreiber zu konzentrieren.

4.2 Die Beispiel-AG – eine exemplarische Rechnung

Lässt sich die Hypothese, dass das Treasury mit der Wahrnehmung seiner Aufgaben für 1 Prozent Umsatzrendite verantwortlich zeichnet, beweisen? Das folgende Beispiel ist so gewählt, dass es skalierbar ist, also auf reale Unternehmen angewendet werden kann. Gleichwohl sind die Beispielrechnungen absichtlich einfach gestaltet. Mir ist bewusst, dass die Welt häufig ein wenig komplizierter ist und dass meine Annahmen sie stark vereinfachen. Dennoch: Die Grundaussagen sind, auch bei konservativen Annahmen, belastbar. Wichtig ist an dieser Stelle der Hinweis, dass mögliche positive steuerliche Effekte nicht berücksichtigt werden, da hierzu die unternehmensindividuelle Situation betrachtet werden müsste, was eine eher grobe und der Nachvollziehbarkeit wegen einfach gestaltete Beispielrechnung nicht leisten kann.

Der Fall bezieht sich auf die folgenden Bereiche:

- Liquiditätsplanung
- Cash Pooling
- Währungsmanagement
- Rohstoffpreisrisikomanagement
- Zahlungsverkehr
- Finanzierungskosten
- Working Capital Management
- Treasury-IT

Schauen wir uns die Beispiel-AG einmal näher an:

- Umsatz: 1 Mrd. Euro
- 20 Standorte in 10 verschiedenen Ländern
- unterschiedliche Währungsräume: 4
- Währungen: Euro (50 %), US-Dollar (25 %), britisches Pfund (15 %), japanischer Yen (10 %)
- Fremdkapital: 100 Mio. Euro
- Liquidität: 25 Mio. Euro
- Zahlungsverkehrsvolumen (per annum): 950 Mio. Euro
- Einkauf von Rohstoffen im Geschäftsjahr: 50.000 Tonnen Edelstahl, 3.000 Tonnen Kupferdraht
- Die Beispiel-AG ist kapitalmarktorientiert

4.2.1 Liquiditätsplanung

Wenn die Sicherstellung der Zahlungsfähigkeit eine der zentralen Aufgaben des Treasury ist, dann ist die Liquiditätsplanung das entsprechende Werkzeug. Damit sind aber noch nicht die Fragen nach ihrer Ausgestaltung beantwortet. Exemplarisch seien hier einige genannt: die Frage nach dem Warum der Liquiditätsplanung (also nach der Motivation), die nach dem Detaillierungsgrad (Komplexität) und die nach den Ausgestaltungsmöglichkeiten – die Entscheidungen, in welcher Währung die Planung erfolgen soll, welche Planungsmethode angemessen ist (direkt, indirekt oder aber Kapitalflussrechnung) oder welcher Planungsansatz (Bottom-up gegenüber Top-down oder Gegenstromverfahren) dem Geschäft gerecht wird. Es ist also eine sehr individuelle Herangehensweise, je nach Art des Geschäfts. Deshalb sind die folgenden Beiträge aus der Liquiditätsplanung auch nicht für jedes Unternehmen eins zu eins anwendbar oder skalierbar. Dennoch seien hier vier mögliche Beiträge dargestellt:

Beitrag 1: Vermeidung wiederkehrender Planungsungenauigkeiten und -unsicherheiten

Unnötige Liquiditätspuffer: Sie führen dazu, dass das Fremdkapital nicht um 10 Mio. Euro reduziert werden kann. In Zahlen: Fremdkapitalzins 4 %⁷, Anlagezins 0,5 %. Möglicher Ergebnisbeitrag: 350.000 Euro beziehungsweise 0,035 % Umsatzrendite⁸.

Zusätzlich bestehen infolge fehlender örtlicher Planung zu große Liquiditätspuffer in drei Ländern mit Kapitalverkehrsbeschränkungen (Indien, China, Brasilien). Die Finanzierung könnte vor Ort über alle drei Gesellschaften um etwa 2 Mio. Euro reduziert werden. Ergebnisbeitrag: 70.000 Euro beziehungsweise 0,007 % Umsatzrendite.

Bereitstellungszinsen: Die Kreditlinie beträgt 100 Mio. Euro. Tatsächlich werden maximal 70 Mio. Euro benötigt. Die restlichen 30 Mio. Euro dienen der Sicherheit mit Blick auf Planungsungenauigkeiten. Eine Reduzierung der Linie um 10 Mio. Euro durch bessere Planung erspart einen Bereitstellungszins in Höhe von 0,5 % (konkretes Beispiel ist ein MDAX-Unternehmen: 35 % Zinsmarge, maximal 0,6 % per annum, Zinsmarge zwischen 0,9 und 2,3 %). Ergebnisbeitrag somit 50.000 Euro beziehungsweise 0,005 % Umsatzrendite.

⁷ Die Zinssätze entstammen der „Normalwelt“ – das heißt, aktuelle negative Zinssätze in einigen Bereichen stellen ein Extremszenario dar.

⁸ Diese Art der Darstellung beschreibt im Folgenden den Beitrag des Treasury zur Erreichung der Umsatzrendite.

Beitrag 2: rechtzeitiges Erkennen von Finanzierungslücken

Frühzeitig Bedarfe zu erkennen ermöglicht eine frühzeitige Reaktion. Finanzierungskosten (und Refinanzierungsrisiken) können dadurch deutlich gesenkt werden. Eine Reduzierung des Fremdkapitalzinses um 0,5 % bei einer notwendigen Finanzierung von 25 Mio. Euro führt zu einem Ergebnisbeitrag von 125.000 Euro beziehungsweise 0,013 % Umsatzrendite.

Beitrag 3: Personalkosten

Durch eine Automatisierung der Ist-Rechnung sowie eine Vereinfachung der Planungsprozesse (Integration des TMS (Treasury Management System), automatische Konsolidierung, Anbindung weiterer Datenquellen) kann eine Vollzeit-Arbeitskraft eingespart oder in anderen Bereichen eingesetzt werden (Annahme: zentrale Ermittlung der Ist-Zahlen und Konsolidierung). Ergebnisbeitrag durch Kostensenkung: rund 120.000 Euro (Gesamtkosten) beziehungsweise 0,012 % Umsatzrendite

Beitrag 4: verbessertes Rating

Durch Transparenz in der Cashflow-Entwicklung, eine nachgewiesene hohe Qualität im Forecast sowie Cashflow-Optimierungen kann ein besseres Rating erreicht werden, wodurch die Kosten für Fremdkapital (FK) gesenkt werden. Annahme: Ratingverbesserung um eine Stufe führt zu einer Senkung des FK-Zinses um 0,25 %. Ergebnisbeitrag von 300.000 Euro beziehungsweise 0,03 % Umsatzrendite.

Zwischenergebnis

Aus dem Bereich Liquiditätsplanung lässt sich ein Wertbeitrag in Höhe von rund 0,1 % Umsatzrendite erzielen. Ausgedrückt in einem Geldbetrag beläuft sich der Wertbeitrag auf rund 1 Mio. Euro.

4.2.2 Cash Pooling

Entgegen der weitverbreiteten Meinung zählt Cash Pooling entsprechend meinen Beobachtungen in der Praxis in der Regel nicht zu den größten Werttreibern. Dies liegt nicht nur an der momentan sehr geringen Differenz zwischen Soll- und Habenzinsen, sondern vielmehr daran, dass Cash Pooling heutzutage zum Standardrepertoire gehört, weshalb eine Vergleichsrechnung zu einer suboptimalen Ausgangslage nur noch selten erstellt werden kann. Optimierungspotenzial besteht häufig bei einem internationalen, währungsübergreifenden Kontext. Gerade in China werden derzeit in großen Schritten Restriktionen gelockert. Banken bieten entsprechende Lösungen an. Getreu dem Motto „Ein bisschen geht immer“ folgt hier dennoch ein Beispiel, das sich auf eine konservative Annahme stützt:

Durch das nicht vorhandene Cash Pooling (saldenlos oder lediglich angenommen) bleiben positive Cash-Salden in einigen nicht regulierten Ländern vor Ort bestehen und können nicht zentral genutzt werden. Aufgrund der ungenutzten Liquidität von 5 Mio. Euro kann das Fremdkapital nicht entsprechend reduziert werden. Fremdkapitalzins 4 %, Anlagezins 0,5 %. Möglicher Ergebnisbeitrag: 175.000 Euro beziehungsweise 0,0175 % Umsatzrendite.

Zwischenergebnis

Cash Pooling-Optimierung sorgt für einen Wertbeitrag in Höhe von rund 175.000 Euro – dies entspricht 0,0175 % Umsatzrendite.

Anmerkung: Ich bin der Meinung, dass die Bedeutung des Cash Poolings überbewertet ist. Aus strategischer Gesamtsicht sind Kontosalden, die sich ergeben, lediglich eine Residualgröße nach einer steuer- und kapitalkostenoptimierten Eigen- oder Fremdkapitalquote der einzelnen Gesellschaft oder der Gesellschaften in einem Land, aus der sich bei optimaler Ausgestaltung ein weitaus größerer Wertbeitrag erzielen ließe.

4.2.3 Währungsmanagement

Die Zielsetzung der Währungsmanagementstrategie besteht im Regelfall in der Stabilisierung des Währungsergebnisses. Ein hieraus resultierender Wertbeitrag kann nur schwerlich quantifiziert werden, da sich die daran gekoppelten positiven Steuerungseffekte auf ganz unterschiedliche Bereiche auswirken (von den Beschaffungskosten bis hin zur Kapitalmarktkommunikation). Offensichtlich sind jedoch die positiven Effekte, die aus der Optimierung des Währungsmanagements resultieren:

Beitrag 1: zentrale Sicherung

Im Falle eines dezentralen Währungsmanagementansatzes erfolgt die Absicherung der Risikopositionen in der Regel durch die Landesgesellschaften über lokale Banken. Häufig werden dabei Sicherungsgeschäfte mit aus Konzernsicht gegenläufigen Effekten abgeschlossen. (Beispielsweise kauft Tochtergesellschaft (TG) 1 US-Dollar für britisches Pfund auf Termin in drei Monaten und TG 2 verkauft US-Dollar für Euro zu den gleichen Bedingungen.) Die Zentralisierung des Währungsexposures im zentralen Treasury reduziert in der Regel das zu sichernde Exposure und vermeidet gegenläufige Sicherungsgeschäfte, wobei zu beachten ist, dass die Risiken gegenüber dem Euro als Konzernberichts-währung bestehen.

Unterstellt man eine 20-prozentige Reduktion der zu sichernden Währungsexposures je Währung, ergibt sich bei einem durchschnittlichen Bid-Ask Spread von 0,0001 eine Reduktion der Sicherungskosten um circa 10.000 Euro. Weiteres Potenzial ergibt sich insbesondere bei Exposures in weniger liquiden Währungsräumen.

Beitrag 2: Reduzierung von Prozesskosten

Die Zentralisierung des Währungsmanagements führt dazu, dass Prozesskosten reduziert werden können. Da diese im Treasury im Wesentlichen aus Personalkosten bestehen, ergibt sich nach folgender Beispielrechnung ein deutlicher Effizienzsteigerungsbeitrag durch eine zentrale Umsetzung des Währungsmanagements:

Bei fünf ausländischen Tochtergesellschaften erfolgen lokale Sicherungsgeschäfte durch insgesamt 15 Vollzeitkräfte (lokale Treasury-Mitarbeiter, Händler und Mitarbeiter der Abwicklung) mit durchschnittlichen Personalkosten von jährlich 50.000 Euro pro Kopf⁹. Bei einer Zentralisierung dieser Tätigkeiten im zentralen Konzern-Treasury kann die für das lokale Währungsmanagement erforderliche Personalkapazität um circa 20 % gesenkt werden. Unterstellt man, dass sich in der Folge auch die erforderliche Mitarbeiterkapazität für das Währungsmanagement im Konzern entsprechend reduziert, ergibt sich durch die Optimierung der Strukturen ein Ergebnisbeitrag von 150.000 Euro.

Beitrag 3: Ermittlung der Währungsrisikopositionen

Der Ergebnisbeitrag aus dem Währungsmanagement kann sehr schnell in ganz andere Dimensionen vorstoßen. Nehmen wir an, das Unternehmen ermittelt ein falsches Exposure. – Die Erfahrung zeigt, dass dies sehr häufig vorkommt! – Die Gründe für Ungenauigkeiten bei der Ermittlung des Währungsexposures sind vielfältig und reichen von unbekanntem Vertragsklauseln in Liefer- oder Bezugsverträgen über das Währungsrisiko aus Rohstoffbezügen bis hin zu simplen Fehlern und Ungenauigkeiten beziehungsweise einem Mangel an Sorgfalt bei der dezentralen Erfassung.

Nehmen wir also an, dass das Euro-US-Dollar-Exposure tatsächlich 25 Mio. Euro beziehungsweise 10 % höher ist als offiziell ausgewiesen (Erfahrungen lassen dies als durchaus realistisch erscheinen). Da dieses Exposure (US-Dollarlong) unbekannt ist, wird es auch nicht gesichert. Nehmen wir nun an, dass der US-Dollar im Jahresverlauf einer Abwertung von 1,32 auf 1,38 gegenüber dem Euro unterliegt. Wechselkursschwankungen im genannten Beispiel von rund 5 % sind mehr als normal, selbst solche von 10 % sind nicht außergewöhnlich, von Schwankungen von bis zu 20 % bei Währungen von Schwellenländern ganz zu schweigen. Ergebnis ist hier also ein Währungsverlust in Höhe von

rund 825.000 Euro. Je nach Herkunft ist dieser Währungsverlust weder in der Bilanz noch in der GuV eindeutig zu erkennen und wird demnach bei keinem Berichtswesen transparent dargestellt. Glauben Sie mir, derartige Fälle habe ich sowohl als Treasurer als auch als Berater häufig gesehen.

Zwischenergebnis

Der mögliche Ergebnisbeitrag beläuft sich auf rund 1 Mio. Euro beziehungsweise 0,1 % Umsatzrendite.

Einen weiteren Aspekt möchte ich, auch wenn die finanzielle Messbarkeit schwierig, wenn nicht sogar unmöglich ist, nicht unerwähnt lassen: die Anwendung von Hedge Accounting. Stellen wir uns vor, unser Beispielunternehmen sichert das Währungsrisiko zukünftiger geplanter Cashflows von 100 Mio. US-Dollar ab, wendet jedoch für 70 Mio. US-Dollar, für die dies relevant wäre, kein Hedge Accounting an. Konsequenz: Wertschwankungen der Derivate zur Sicherung gehen vollständig in die GuV ein. (7 Mio. US-Dollar bei einer 10-prozentigen Schwankung wären hier wohl nicht ungewöhnlich.) Situationen, in denen dies ein signifikantes Problem darstellen kann, gibt es zur Genüge, sei es ein dem Kapitalmarkt mitgeteiltes Unternehmensergebnis oder seien es Covenants zu bestehenden Kreditverträgen, um nur zwei mögliche Fälle zu nennen.

4.2.4 Rohstoffpreisrisikomanagement

Das Rohstoffpreisrisikomanagement ist dezentral aufgestellt. Während das Exposure von Kupfer vom Einkauf an das Treasury gemeldet und dort gegengesichert wird, hat der Edlestahleinkauf noch keine vordefinierten Berichtswege für das darin enthaltene Marktpreisrisiko.

⁹ Annahme: Die Kosten für lokale Mitarbeiter betragen rund 50 Prozent der Kosten für Experten im zentralen Treasury.

Beitrag 1: Kupfer

Bisher wurde das Rohstoffpreisrisiko für Kupfer auf Basis des Mikro-Hedge-Ansatzes gesteuert. Da das Preisrisiko in den Verträgen auf der Absatz- und Einkaufsseite besteht und dadurch auf beiden Seiten gesichert wird, übersteigt das Derivatevolumen für LME-Kupfer den Jahresverbrauch bei Weitem.

Ein Maßnahmenkatalog zur Zentralisierung des Rohstoffrisikomanagements seitens des Treasury sorgt für eine koordinierte Umstellung der Sicherungsstrategie von Mikro- auf Makro-Hedging und von einer Back to Back-Sicherung auf ein Exposure-Netting der Tochtergesellschaften auf Ebene des Treasury. Dadurch kann das Derivatevolumen bei identischem Risikoprofil signifikant reduziert werden. Neben den Transaktionskosten werden vor allem Contango-Zahlungen reduziert. Möglicher Ergebnisbeitrag: 2.800 Tonnen x 35 Euro, das heißt knapp 100.000 Euro beziehungsweise 0,01 % Umsatzrendite.

Beitrag 2: Edelstahl

Das mit Edelstahl einhergehende Preisrisiko wurde bisher nicht gesichert. Die Umstellung der Preisbildungsmechanismen auf dem Stahlmarkt hat zu einem Umdenken in den Fachabteilungen geführt, sodass auch hier Sicherungsinstrumente eingesetzt werden sollen. Das Treasury übernimmt die Aufgabe, wie bei den Preisrisiken für Kupfer ein Netting und die anschließende externe Sicherung über Derivate vorzunehmen. Dies betrifft neben dem Eisenerz- und Stahlpreis auch die Legierungsanteile Nickel und Molybdän sowie Energieträger.

Durch das gezielte Management der Rohstoffpreisrisiken können Schwankungen in der Marge und – in Verbindung mit der Anwendung von Hedge Accounting – auch im Ergebnis wesentlich reduziert werden. In der Folge sinken der Credit Spread und damit mittelfristig die Finanzierungskosten erheblich. Möglicher Ergebnisbeitrag: rund 20 Basispunkte bei einem Finanzierungsvolumen von 100 Mio. Euro, das heißt 200.000 Euro beziehungsweise 0,02 % Umsatzrendite.

Zwischenergebnis

Der mögliche Ergebnisbeitrag eines verbesserten Rohstoffpreisrisikomanagements beläuft sich auf rund 300.000 Euro beziehungsweise 0,03 % Umsatzrendite.

4.2.5 Zahlungsverkehr

Der Zahlungsverkehr der Beispiel-AG wird dezentral abgewickelt. Jede Gesellschaft bezahlt ihre Kreditoren selbst – sowohl die internen als auch die externen.

Beitrag 1: Payment Factory

Der Zahlungsverkehr wird anhand einer Payment Factory zentralisiert, wodurch verfrühte und verspätete Zahlungen vermieden werden. Erfahrungen zeigen, dass bis zu 15 % aller Zahlungen zu früh (durchschnittlich zwei Tage) beziehungsweise zu spät (bis zu 4 % aller Zahlungen) mit entsprechendem Skontoverlust erfolgen. Bei einem für diese Betrachtungen relevanten Volumen von 500 Mio. Euro ausgehender Zahlungen können durch Vermeiden der Frühzahlungen diese 15 % länger angelegt beziehungsweise müssen erst später aufgenommen werden, was zu einem Zinsvorteil von rund 17.000 Euro führt. Durch das Vermeiden des Skontoverlusts (Skonto von 2 %) können 400.000 Euro eingespart werden. In Summe ergeben sich dadurch Effekte in Höhe von rund 417.000 Euro.

Beitrag 2: Bankkonten

20 Standorte haben im Schnitt je zehn Konten, insgesamt somit 200. Sie werden durch ein zentrales Kontenmanagement und zentrales Zahlen über die Payment Factory auf gruppenweit zehn zentrale und 20 lokale Konten reduziert. (Es ist davon auszugehen, dass jede Einheit ein eigenes Konto für lokale Besonderheiten benötigt.) Bei durchschnittlichen Bankgebühren von 30 Euro pro Monat und Konto ergeben sich Einsparungen in Höhe von rund 61.000 Euro. In diesem Zusammenhang ist jedoch eine Gesamtkostenbetrachtung für die 170 Konten angebracht, in die folgende zwei Elemente einzubeziehen sind: erstens die internen Verwaltungskosten (Stammdaten, Jobroutinen, Bankbestätigungen, Jahresabschluss et cetera) mit einem Aufwand von 0,5 Tagen per annum je Konto und zweitens die tägliche Kontendisposition mit fünf Minuten wie auch die Bankbuchhaltung mit ebenfalls fünf Minuten pro Konto und Tag. Bei einem angenommenen Tagessatz von 400 Euro¹⁰ entspricht die jährliche Ersparnis gruppenweit rund 34.000 Euro (Verwaltungskosten) sowie 340.000 Euro für Disposition und Bankbuchhaltung.

¹⁰ Annahme: Tagessatz Cashmanagement 400 Euro, also 100 Euro weniger als für Formatanpassungen durch die IT.

Kritiker mögen gegen diese Herangehensweise einwenden, dass diese Einsparungen in der Realität nicht zu erzielen sind. Dem halte ich entgegen, dass es sich um Arbeitsleistungen im Wert von gut 375.000 Euro pro Jahr handelt, die keinen nennenswerten Wertbeitrag leisten.

Beitrag 3: Formatanpassungen

Mit der Anpassung des SEPA-Regelwerks kann es jährlich kleinere Formatänderungen geben. In einem Payment Factory-Ansatz müssen die Anpassungen nur einmal zentral erfolgen. Die Einheiten liefern die Zahldateien im bestehenden Format. Wird lokal mittels dezentraler Systeme gezahlt, müssten alle zehn Gesellschaften im SEPA-Raum jeweils einmal pro Jahr rund drei Tage für die Formatänderungen in ihren lokalen Systemen aufwenden, dies bei einem Tagessatz von 500 Euro. Dem stehen bei einer zentralen Änderung im Payment Factory-System nur insgesamt drei Tage gegenüber. Das jährliche Einsparpotenzial beträgt demnach gut 14.000 Euro.

Beitrag 4: höheres Straight Through Processing (STP)

Annahmen: Höhe einer Durchschnittszahlung: 5.000 Euro; Anzahl der Zahlungen pro Jahr: 190.000; Preis per Transaktion: 0,1 Euro; Kosten für Repair-Posten: 0,5 Euro; Rückläufer- und Nachforschungen: 1 Euro. Ein zentrales Cashmanagement wird mit höherer Expertise, standardisierten Prozessen und somit bankseitig höheren Straight Through Process-Raten betrieben. Die Repair-Posten – also die Kosten für Fälle, in denen die Bank manuell eingreifen muss – werden durch sachgerechte Anlieferung und Ausführung von 10 % auf nunmehr 1 % reduziert. Das senkt die Transaktionskosten um 7.000 Euro. Zudem werden die Rückläufer und Nachforschungen auf Bankseite von 2 % auf 0,5 % gesenkt. Dies hat eine Kostenreduzierung von rund 3.000 Euro zur Folge. In Summe lassen sich die Transaktionskosten also um rund 10.000 Euro jährlich reduzieren.

Beitrag 5: E-Banking-Anwendungen

Die lokalen Einheiten behalten je eine E-Banking-Anwendung für lokale Zahlungen und Sonderzahlungen sowie als Back-up. Annahmegemäß unterhielten die Einheiten zuvor im Durchschnitt zwei E-Banking-Anwendungen, was bedeutet, dass 20 Applikationen nun nicht mehr benötigt werden. Bei einem Durchschnittspreis von 50 Euro pro Monat werden 12.000 Euro eingespart. Auch hier sollte eine erweiterte Gesamtkostenbetrachtung erfolgen: Rechnet man die internen Kosten für den technischen Support und den Betrieb der Systeme für die Kommunikation mit den Banken hinzu und setzt dafür einen halben Tag je Applikation und Monat an, ergibt sich bei einem angenommenen Tagessatz von 500 Euro eine zusätzliche jährliche Ersparnis von 60.000 Euro für die Gruppe.

Beitrag 6: zentrale Kontoauszugseinholung

Eine zentrale Kontoauszugseinholung führt dazu, dass statt 20 Mitarbeitern nur einer die Vollständigkeit des Eingangs der Kontoauszüge prüft und beim Fehlen eines Exemplars bei der betreffenden Bank anruft und sich um den Verbleib kümmert. Unmittelbare Einsparungen bringt dies nicht mit sich, jedoch ergibt sich im Rahmen einer erweiterten Gesamtkostenbetrachtung folgendes Bild: Lediglich einer statt 20 Mitarbeitern der Gruppe überprüft die Vollständigkeit des Eingangs. Bei angenommenen neun Konten durchschnittlich pro Einheit, die nun wegfallen, und bei zehn Minuten für das Überprüfen werden bei einem Kostensatz von 400 Euro pro Tag gruppenweit rund 100.000 Euro eingespart. Auch hier sei wieder der Hinweis angefügt, dass es sich um Split Head-Kosten handelt, die nicht eins zu eins eingespart werden können, sondern es geht vielmehr um die Vermeidung unproduktiver Arbeit.

Beitrag 7: Zahlungsverkehr als Hebel bei Banken

Für Banken wird das Zahlungsverkehrsgeschäft vor dem Hintergrund von Niedrigzinsen und Basel-III-Anforderungen an die Liquidität immer wichtiger. Daher sollte die zentrale Vergabe eines entsprechenden (höheren) Wallets an Fee Business an die Banken auch für Kreditverhandlungen genutzt werden. Bei der Annahme eines Kreditvolumens in Höhe von 50 Mio. Euro können sich durch Umschichtung oder Prolongation bis zu zehn Basispunkte niedrigere Zinsen ergeben. Das führt zu einer Kostenreduktion von jährlich 50.000 Euro.

Zwischenergebnis

Der mögliche Ergebnisbeitrag aus dem Bereich Zahlungsverkehr beläuft sich auf 475.000 Euro beziehungsweise 1,04 Mio. Euro bei einer Gesamtkostenbetrachtung oder bei Split Head-Kosten, das heißt in der Spitze 0,1 % Umsatzrendite.

Compliance-Kosten werden, wie oben erwähnt, nicht betrachtet. Sie sind meist nur dann quantifizierbar, wenn das Kind schon in den Brunnen gefallen ist. Allerdings sei das gebotene Interesse des Vorstands an sicheren Prozessen und geeignetem Monitoring – gerade im Zahlungsverkehr – unterstrichen: Er haftet für Schwachstellen, was jüngst wieder ein Gerichtsurteil gezeigt hat.

4.2.6 Finanzierungskosten

Gehen wir einmal davon aus, dass das Fremdkapital nicht als Kreditlinie, sondern in Form mittel- bis langfristiger Darlehen vorliegt, die dementsprechend in Anspruch genommen worden sind.

Das Darlehen wurde der Beispiel-AG von einem Bankenkonsortium zur Verfügung gestellt. Bei Vertragsabschluss zahlte das Unternehmen eine Provision von 300.000 Euro, hinzu kommen jährliche Kosten für den sogenannten Agenten, also den Koordinator der Banken, von 25.000 Euro. Die Finanzierung wurde seinerzeit für fünf Jahre abgeschlossen, was im aktuellen Finanzierungsumfeld das Maximum darstellt. Die Restlaufzeit beträgt noch zwei Jahre.

Die Beispiel-AG refinanziert die bestehende Konsortialfinanzierung vorzeitig:

Beispiel 1: neuer Konsortialkreditvertrag

Die AG verhandelt einen neuen Konsortialkreditvertrag. Aufgrund des verbesserten Zinsumfelds beträgt die neue Zinsmarge 2 % per annum im Vergleich zu bislang 2,5 %. Dies bedeutet eine jährliche Einsparung von 1 Mio. Euro. Selbst nach Abzug der nun wiederum zu leistenden Arrangierungsprovision von einmalig 300.000 Euro, die eigentlich auf die Laufzeit von fünf Jahren zu verteilen wäre, betrüge die Einsparung bereits im ersten Jahr 700.000 Euro. Somit ergibt sich ein Einsparungseffekt von 700.000 oder aber 1 Mio. Euro, bezogen auf die Umsatzrendite zwischen 0,07 % und 0,1 % per annum.

Beispiel 2: Schuldscheindarlehen

Die Beispiel-AG als kapitalmarktorientiertes Unternehmen refinanziert den bisherigen Konsortialkredit durch die Begebung eines Schuldscheindarlehen. Die Provision für die Arrangierung beträgt hier ebenfalls einmalig 300.000 Euro. Allerdings kann das Unternehmen durch das günstige Investorenumfeld eine Zinsmarge von jährlich 1,75 % realisieren. Die Einsparung gegenüber dem bisherigen Konsortialkredit beträgt nun 1,5 Mio. Euro pro Jahr. Der Einsparungseffekt liegt dementsprechend – wiederum einmal inklusive und einmal exklusive Provision von einmalig 300.000 Euro – zwischen 1,15 Mio. und 1,5 Mio. Euro. Auf die Umsatzrendite bezogen: zwischen 0,11 und 0,15 % per annum.

Nicht berücksichtigt sind in diesem Beispiel weitere Elemente der Reduktion von Finanzierungskosten, beispielsweise eine Nachbesicherung des Konsortialkreditvertrags mit Vermögen der Beispiel-AG. Auch gilt es, weitere qualitative Effekte in die Betrachtung einzuschließen, etwa die deutlich längeren Laufzeitbänder, die ein Schuldschein bieten kann, wodurch sich die Finanzierungssicherheit erhöht. Dies würde zwar den Zinseinsparungseffekt teilweise wettmachen, aber das Risikoprofil der Beispiel-AG gegebenenfalls optimieren. Ein dritter Effekt wäre die Tranchierung des Schuldscheins in eine variable und eine fixe Zinstranche. Dementsprechend ließen sich weitere Effekte durch Einsparungen bei Zinssicherungsinstrumenten erzielen.

Zwischenergebnis

Der mögliche Ergebnisbeitrag einer optimierten Finanzierung beläuft sich auf bis zu 1,5 Mio. Euro beziehungsweise 0,15 % Umsatzrendite.

Auch hier ein Wort an mögliche Kritiker: Es gibt Unternehmen, die über hervorragende Spezialisten im Bereich Corporate Finance verfügen. Auch wenn sie zu den Besten ihres Fachs gehören, so fehlt ihnen häufig der Einblick in den aktuellen Markt, da sie nicht die Details der Transaktionen und Konditionen der Banken aus den jüngsten Wochen und Monaten kennen. Aber genau dieses Wissen macht den Unterschied bei Verhandlungen mit Kapitalgebern aus. Angelsächsische Unternehmen nutzen hierfür externe Finanzierungsberater deutlich häufiger als deutsche.

4.2.7 Working Capital Management

Im Fokus eines modernen Working Capital Managements steht, das gebundene Kapital im Unternehmen zu reduzieren, um auf diesem Wege den Anteil an Fremdkapital zu senken und die Innenfinanzierungskraft des Unternehmens zu stärken.

Welche Rolle kann dabei dem Treasury obliegen? Es ist einleuchtend, dass das Treasury nicht für die Lagerbestände verantwortlich ist. Ebenso offensichtlich ist, dass das Treasury nicht in Unternehmensprozesse eingreift, für die es nicht verantwortlich ist. Jedoch sollte das Treasury im Rahmen eines nachhaltigen Working Capital Managements – also nicht nur dann, wenn dunkle Wolken am Konjunkturmilieu heraufziehen – eine steuernde Rolle übernehmen, da es mit dem finalen Ergebnis arbeiten muss: mit den verfügbaren liquiden Mitteln.

Die logische Frage wäre nun, ob nicht das Controlling diese Aufgabe übernehmen kann. Können schon, jedoch muss an dieser Stelle deutlich konstatiert werden, dass das Controlling in der Regel nicht in Kategorien von Liquidität denkt beziehungsweise die Konsequenzen des Handelns nicht mit Priorität bei den Auswirkungen auf die Liquidität betrachtet. Dies ist meines Erachtens auch völlig in Ordnung, denn es würde jede Organisationseinheit vor massive Herausforderungen stellen, in einem Moment bestimmen zu müssen, was sein soll (Planung), und im nächsten Moment mit einer anderen Brille erkennen zu müssen, was sein wird (Forecast).

Nun kommt es also darauf an, Working Capital Management im Rahmen einer stärkeren Cash-Fokussierung dauerhaft in einem Regelprozess zu verankern. Elemente dieses Prozesses und Steuerungsmodells sind die Kapitalflussrechnung, die indirekte Liquiditätsplanung, der Liquiditäts-Forecast als direktes Planungselement und ein Liquiditätstreibermodell, das transparent macht, welche Prozesse im Unternehmen die Liquiditätsentwicklung maßgeblich beeinflussen.

Wenn solch ein Liquiditätstreibermodell Bestandteil des Steuerungsmodells ist, kann das Treasury über ein entsprechendes Monitoring die Potenzialbereiche erkennen und transparent machen. Gleichzeitig sollte das Treasury selbst in Teilprozessschritten der Financial Supply Chain aktiv werden und beispielsweise mit den verantwortlichen Bereichen Optimierungsmöglichkeiten diskutieren. Hieraus für die Beispiel-AG Ergebnisbeiträge abzuleiten wäre meines Erachtens jedoch zu ambitioniert und würde nicht der doch eher konservativen Herangehensweise in dieser Untersuchung entsprechen.

Der Vollständigkeit halber sei darauf hingewiesen, dass sich aus der nachhaltigen Bearbeitung des Working Capital ein Wertbeitragspotenzial in den folgenden Bereichen ergibt:

Beitrag 1: Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Schnell her mit dem Geld – diese Forderung liegt im ureigenen Interesse des Treasury oder zumindest sollte es so sein. Lassen Sie uns für einen Augenblick den für das Working Capital Management wichtigen Zeitraum zwischen Leistungserbringung und Zahlungseingang außer Acht lassen. Wichtig für das Treasury ist insbesondere die Planbarkeit der Zahlungseingänge. Grundlage hierfür ist unter

anderem, dass der Schuldner überhaupt in die Lage versetzt wird, pünktlich zu zahlen, und zwar mit einer fehlerfreien Rechnung unmittelbar bei oder kurz nach Leistungserbringung. Genau hier schließt sich der Kreis: Ist das Zahlungsziel unter Berücksichtigung unterschiedlichster Parameter einmal festgelegt – auch hier kann es durchaus Zielkonflikte zwischen Vertrieb und Working Capital Management geben –, so liegt der Fokus auf dem pünktlichen Zahlungseingang und damit auf den tatsächlich beeinflussbaren internen Prozessen der Rechnungsstellung und des Mahnwesens.

Beitrag 2: Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

In diesem Bereich ist häufig die meines Erachtens relativ platte Forderung nach einem möglichst späten Zahlungszeitpunkt zu vernehmen. Spannender sind in diesem Zusammenhang vielmehr Aspekte wie Rabatte oder Skonti, denn es kann durchaus von Vorteil sein, wenn die eigene gute Bonität oder Liquiditätssituation dazu eingesetzt wird, durch ein kürzeres Zahlungsziel hohe Skonti zu erreichen. Dabei sind natürlich die positiven Effekte auf die Einkaufskosten gegenüber den negativen auf das Working Capital zu betrachten. Gesamtkostenbetrachtung lautet hier das Stichwort oder – um konkreter zu werden – enge Zusammenarbeit zwischen Einkauf und Treasury. Auch wenn dies nicht ein unmittelbares Treasury-Thema ist: Viele Unternehmen bringen sich selbst um die Möglichkeit, Skonti zu nutzen, weil ihr eigener Rechnungseingangs- und -prüfungsprozess zu lange dauert. Oder sie erleiden einen Zinsverlust, indem sie aufgrund fehlender Leitwegsteuerung im Zahlungsverkehr zu früh zahlen – auch dies ist ein Treasury-Thema. Massendatenanalysen bestätigen die häufige Frühzahlung immer wieder.

Beitrag 3: Vorratsmanagement

Dieser Bereich ist definitiv kein Hoheitsgebiet des Treasury. Im Vorratsmanagement liegt die besondere Herausforderung darin, die zeitliche Differenz zwischen dem Wareneinkauf, der Lagerung und dem Warenausgang (zur Produktion oder zum Kunden) zu minimieren. Im Besonderen ist hierbei auf eine angemessene Bestandsreichweite, also eine Abwägung zwischen der Lieferfähigkeit und der Kapitalbindung, bei Berücksichtigung der Produktionsplanung zu achten.

Spannend wird es jedoch bei der Frage, an welcher Stelle des Vorratsmanagements Prozessschritte oder Entscheidungen auszumachen sind, die gegebenenfalls das Treasury tangieren. Vor voreiligen Schlüssen ist zu warnen, denn zu komplex sind häufig die Abhängigkeiten. Womit wir wieder beim Liquiditätstreibermodell als „Transparenzbeschleuniger“ wären.

Tabelle 1 Liquiditätseffekte bei Verbesserung von Days Working Capital (DWC)

Verbesserung des DWC in Tagen	Effekt in der Liquidität (in Mio. Euro)	Zinseffekt (in Mio. Euro)	Verbesserung Umsatzrendite (in %)
1	2,700	0,137	+0,0137
2	5,500	0,274	+0,0274
4	10,900	0,548	+0,0548
8	21,900	1,100	+0,1100

Auswirkungen auf die Umsatzrendite

Der Vollständigkeit halber sei zusätzlich zur obigen Tabelle noch ein einfaches Beispiel angeführt. Im Fall der Beispiel-AG kann angenommen werden, dass bei einer Verkürzung der durchschnittlichen Kapitalbindungsdauer (definiert als $DWC = DSO + DIH - DPO$)¹¹ Liquidität freigegeben wird, was sich als Zinseffekt positiv auf die Umsatzrendite auswirkt. Dies berechnet sich wie folgt:

- Liquiditätsgewinn = Umsatz / 365 Tage
- Zinseffekt = Liquiditätsgewinn x WACC¹² [Annahme: WACC = 5 %]

Je nach dem Grad der Professionalisierung im Forderungs-, Vorrats-, und Verbindlichkeitsmanagement ist in der Praxis eine Verkürzung der Days Working Capital in der Spanne zwischen vier und acht Tagen realistisch (siehe Tabelle 1); in besonderen Fällen kann auch eine darüber hinausgehende Verbesserung erreicht werden.

Wir sehen: Es lohnt sich, zwei oder drei Mitarbeiter mit der Liquiditätssteuerung oder dem Working Capital Management zu beauftragen.

4.2.8 Treasury-IT

Wie hoch sind die Kosten der IT im Treasury – sowohl absolut als auch im relativen Vergleich mit anderen Unternehmen – und wie können sie gesenkt werden? Diese simplen und zugleich komplexen Fragestellungen können heute nur die wenigsten Treasurer umfassend beantworten. Je stärker das Treasury in die gesamte Systemlandschaft eines Unternehmens eingebunden ist und je größere Schnittstellen zwischen den Abteilungen und Gesellschaften existieren, desto schwieriger ist die direkte Zuordnung und Beeinflussung von einzelnen Kostenblöcken.

Die Bestimmung von Lizenz- und Wartungskosten der nur im Treasury genutzten Anwendungen ist fraglos noch recht einfach. Aber kann man darüber hinaus bei einer Gemengelage von Gemeinkostenumlagen und Kostenverrechnungen für PCs, Drucker, Netzwerke, Rechenzentren und ERP-Systeme überhaupt die direkt beeinflussbaren Kostenarten identifizieren? Und wie geht man mit Opportunitätskosten um, die durch ineffiziente Systemnutzung im Treasury entstehen, wenn beispielsweise Schnittstellen zwischen Treasury und Accounting nicht optimal funktionieren oder das Berichtswesen einen hohen manuellen Aufwand verursacht?

Unglücklicherweise ist die Kostenseite in der überwiegenden Anzahl der Fälle auch im Treasury immer noch der ausschlaggebende Aspekt bei der Entscheidung für oder gegen einzelne Projekte. Grundlage für Einsparprognosen ist daher stets das Wissen um tatsächliche Kosten – auch wenn der Weg dorthin oftmals steinig ist.

Was kann das Treasury aber schlussendlich tun, um seine IT-Kosten zu senken? Bei strategischen Rahmenbedingungen des IT-Betriebs wie der Wahl eines Outsourcing-Partners oder der Hardwareausstattung befindet sich das Treasury lediglich am Ende der IT-Nahrungskette und wird in der Regel keine wesentlichen Entscheidungen beeinflussen können. Die Antwort findet sich vielmehr in den Rahmenbedingungen, die das Treasury der Ausrichtung der IT und den damit verbundenen Betriebskosten vorgibt: organisatorisch hin zu zentraler Steuerung, prozessual hin zu automatisierten Abläufen und architektonisch hin zu einer einheitlichen Plattform:

¹¹ Days Working Capital (DWC), Days Sales Outstanding (DSO), Days Inventory Held (DIH), Days Payables Outstanding (DPO).

¹² Weighted Average Cost of Capital (WACC).

Zentralisierung: Gibt das Treasury eine bestimmte organisatorische Richtung hin zu einer zentralen Steuerung von Risiken und Zahlungsprozessen vor, wird sich auch die IT-Architektur danach ausrichten müssen. Die Einführung eines zentralen Treasury-Management-Systems und die Bündelung der Schnittstellen und Kommunikationskanäle mit Banken und Geschäftspartnern führen zwangsläufig dazu, dass das Nebeneinander von Tools in Unternehmenseinheiten und Auslandsgesellschaften überflüssig wird und Betriebskosten eingespart werden können.

Automatisierung: Auch in den Treasury-Prozessen ist Geschwindigkeit Trumpf. Systeme in diesem Umfeld können automatisch handeln und buchen, Berichte erstellen und Cash-Positionen erzeugen. Bei modernen technologischen Rahmenbedingungen gibt es keinen Grund mehr dafür, dass Systeme nicht optimal aufeinander abgestimmt sind, wodurch aufwendige manuelle und damit kostenintensive Tätigkeiten sowohl im Fachbereich als auch im IT-Betrieb verursacht werden. Das Treasury ist hier in der Verantwortung, bestehende Schwachstellen zu identifizieren und zu benennen, aber auch branchenspezifische Trends und Innovationen wie SWIFT oder eBAM in konkrete Handlungsempfehlungen umzumünzen.

Standardisierung: Insbesondere beim Aufbau einer globalen Plattform für das Treasury-Management gilt es, eine Vielzahl verschiedener Systeme und Tools, Schnittstellen und Informationen (Berichte, Zahlungsverkehrsformate et cetera) zu integrieren. Das Treasury als Hüter der Richtlinienkompetenz muss auch bei der Ausrichtung der IT-Landschaft die Marschroute vorgeben und benennen, welches Maß an Heterogenität hier zulässig ist und unter welchen Gesichtspunkten die Entscheidung getroffen werden kann, ein zentrales Treasury-Management-System oder mehrere Teillösungen in einer hybriden Architektur zu betreiben. Die Umsetzung des Projekts einer einheitlichen Systemlandschaft wird sich erfahrungsgemäß in den Betriebskosten widerspiegeln.

Doch Einsparungen und die Bewertung der Kosteneffekte sind nur eine Seite der Medaille. Wie aber sieht es nun auf der Nutzenseite aus? Welchen grundsätzlichen Beitrag leistet die IT zum Erfolg des Unternehmens und wie kann dieser Beitrag in aussagekräftige Zahlen übertragen werden? Diese zunächst nicht vom Treasury abhängige Thematik wird seit fast 40 Jahren in unterschiedlichsten wissenschaftlichen Theorien und praktischen Ansätzen diskutiert, zum Beispiel bei der Berechnung von Business Cases.

Den Kardinalsweg mit einheitlichen und nachvollziehbaren Maßstäben gibt es bis heute nicht – auch nicht in den von vielen Entscheidern hochgehaltenen Kennzahlensystemen. Das Treasury muss sich vor dem Hintergrund steigender Aufwände in Form von finanziellen und personellen Ressourcen bei Änderungen oder Erweiterungen der Treasury-Systemlandschaften verstärkt die Frage stellen lassen, ob denn die Einführung eines neuen Treasury-Management-Systems oder der Aufbau einer Inhouse-Bank mit entsprechender technologischer Infrastruktur (etwa SWIFT-basierte Bankenkommunikation) mit hinreichenden Ertrags- und Nutzenpotenzialen einhergeht.

Die Schwierigkeit für den Treasurer bei der Beantwortung dieser Frage liegt in dem Umstand begründet, dass der Einsatz von Technologie nicht automatisch zu Kosteneinsparungen führt und auch die mittelbaren Auswirkungen der IT hinterfragt werden müssen:

- Wie unterstützt die IT die jeweiligen Treasury-Prozesse und wie werden die fachlichen Anforderungen abgebildet? Eine hohe Anzahl von manuellen Tätigkeiten und Zwischenlösungen ist ein Indikator für eine unzulängliche Unterstützung. Funktionieren Schnittstellen dagegen reibungslos und werden einzelne Aktivitäten weitestgehend automatisch umgesetzt – beispielsweise im Berichtswesen oder in der Abwicklung von Finanzgeschäften durch elektronischen Bestätigungsaustausch –, ist der Nutzen der IT im Treasury um ein Vielfaches höher zu bewerten. Hier geht es nicht zuletzt auch um die Geschwindigkeit der Treasury-Prozesse.
- Ist der Betrieb der relevanten Systeme und Komponenten ausreichend effizient organisierbar? Ist dies der Fall, bedeutet dies eine ausfallsichere Bereitstellung in der vom Treasury gewünschten Verfügbarkeit und Performance. Für den Betreiber kommt hier Risiko- und Compliance-Fragen im Bereich der IT-Sicherheit große Bedeutung zu. Ist beispielsweise der Betrieb einer globalen Payment Factory nicht rund um die Uhr gewährleistet, können ausländische Tochtergesellschaften im Fall der Fälle keinen Support in Anspruch nehmen. Der Wert der IT-Lösungen im Treasury sollte also nicht nur bei einem Ausfall spürbar werden.

- Inwieweit wird die IT ihrer Rolle als Voraussetzung fachlicher Innovationen gerecht? Insbesondere in einer globalen Treasury-Organisation hängt die Art und Weise der Zusammenarbeit mit dezentralen Abteilungen und Einheiten stark von der technologischen Plattform ab. Ein globales Währungsmanagement kann beispielsweise nur dann effizient umgesetzt werden, wenn eine entsprechende Systemlandschaft die dezentrale Ermittlung der Risiken in den Auslandsgesellschaften ermöglicht und Exposures konsolidiert zusammenführt. Eine innovative Compliance-Thematik wie das zentrale Management von Bankkonten (eBAM) bedarf ebenfalls einer geeigneten Tool- und Workflow-Unterstützung. Stoßen die Systeme hier an ihre Grenzen, sind sie statt Unterstützung vielmehr eine Bremse.

Bei einer Berücksichtigung dieser Faktoren können Prioritäten und Entscheidungen für IT-Investitionen im und für das Treasury zwangsläufig unter Gesichtspunkten gesetzt beziehungsweise getroffen werden, die über den Blick auf zwingende regulatorische Anforderungen oder die reine Betrachtung der Kosten und möglicher Erträge hinausgehen. Im immerwährenden Kampf um restriktive und knappe IT-Budgets macht das Treasury durch das Aufzeigen der möglichen Innovationen Werbung in eigener Sache und sammelt für seine Vorhaben stichhaltige Argumente.

Zwischenergebnis

Der Treasury-IT einen quantifizierbaren Beitrag zuzuschreiben, erscheint an dieser Stelle als nicht unbedingt möglich und wäre – wenn überhaupt erreichbar – auf derart viele Annahmen gestützt, dass es als nicht sinnvoll erscheinen würde, eine dezidierte Aussage treffen zu wollen. Interessant ist jedoch die Überlegung, dass eine Investition in die Treasury-IT der Beispiel-AG in signifikanter Höhe – in einer Größenordnung von 1 Mio. Euro oder mehr – mitnichten zu teuer erscheint. Angesichts dessen, was der mögliche Wertbeitrag eines Best in Class-Treasury ist, sollte diese Investitionssumme niemanden nervös machen.

4.2.9 Was in Summe übrig bleibt

Kritiker mögen einwenden, dass grundsätzlich zunächst einmal Kosten anfallen, wenn Organisations-, Prozess- oder IT-Anpassungen vorgenommen werden. Dies ist grundsätzlich richtig. Gleichwohl handelt es sich bei den Zahlenbeispielen auch nicht um Geschäftsszenarien, sondern um einen Vergleich zweier unterschiedlicher Sachverhalte oder Vorgehensweisen. Ebenfalls unberücksichtigt bleiben Extrembeispiele schlechten Treasury-Managements, die die Kosten dramatisch nach oben treiben können oder deren negative Auswirkungen auf die Performance signifikant sind.

Tabelle 2 Überblick über die zentralen Ergebnisse

Sachverhalt/ Beispiel	Umsatz- rendite (in %)
Liquiditätsplanung	0,10
Cash Pooling	0,02
Währungsmanagement	0,10
Rohstoffpreisrisikomanagement	0,03
Zahlungsverkehr	0,10
Finanzierungskosten	0,15
Working Capital Management	0,08
Summe	0,58

Gut, die Hypothese, das Treasury könne für rund 1 Prozent Umsatzrendite verantwortlich zeichnen, konnte anhand der Beispiel-AG bei konservativer Betrachtung nicht belegt werden (siehe Tabelle oben).

Doch was ist mit möglichen negativen Steuereffekten durch die Wahl eines wenig geeigneten Standorts für die Finanzierungsgesellschaft? Oder den Konsequenzen der Betriebsprüfung, bei der nicht angemessene Verrechnungspreise im Cash Pooling moniert werden? Oder mit den Schadenssummen durch Betrugsfälle im Zahlungsverkehr? Oder den Strafen US-amerikanischer Behörden bei Ahndung von Korruption unter Verwendung von Bankkonten in den USA?

Und schlussendlich stellt sich auch die Frage nach den Konsequenzen eines schlechteren Ratings oder des Falls, dass Analysten zu dem Schluss kommen, das Währungs- und Rohstoffpreisrisikomanagement reiche nicht hin, sodass sie aufgrund des damit einhergehenden erhöhten Risikos für das erwartete Ergebnis das Kursziel senken. Auch eine Reduzierung der Kreditspanne aufgrund eines verbesserten Ratings ist ein nicht zu unterschätzender Hebel. Auf eine Quantifizierung wurde hier bewusst verzichtet.

Dass jedoch Hedge-Optimierung und -Accounting einen positiven Einfluss auf Cashflow- und Ergebnisstabilität haben und damit auf das Rating, ist unbestritten. Dann – und im Besonderen bei einem Treasury mit größerem Handlungs- und Optimierungsbedarf – stößt diese Abteilung sehr schnell in Dimensionen vor, die sehr, sehr deutlich bei über 1 Prozent Umsatzrendite liegen, und zwar – leider – als negativer Beitrag.

Die anhand der Beispiel-AG ermittelten Wertbeiträge von insgesamt 0,58 Prozent Umsatzrendite sind eine eindrucksvolle Zahl. Dies gilt vor allem mit Blick auf die Umsatzrenditen, die üblicherweise zu erzielen sind.

Noch beeindruckender ist jedoch die absolute Höhe des liquiditätswirksamen Wertbeitrags: rund 4,4 Mio. Euro ohne WCM und 5,3 Mio. Euro inklusive WCM. Damit wird deutlich, was drei bis vier Vollzeitbeschäftigte im Treasury der Beispiel-AG leisten, und die Diskussion um angemessene Ressourcen – Personal- und Sachinvestitionen – sollte damit beendet sein.

4.3 Erfolg messen – aber wie?

Der Vertrieb wird am Umsatz gemessen und – wenn die Steuerungsmechanismen funktionieren – auch unter Berücksichtigung von Zahlungseingängen. Die Produktion hat ihre Erfolgsgrößen, genauso wie der Einkauf oder die IT. Und das Treasury? Wo und wie wird ermittelt, ob das, was das Treasury leistet, auch der Unternehmensstrategie und der Planung entspricht? Dass das Treasury in der Vergangenheit keiner echten Performance-Messung unterworfen wurde, wird heute zum Problem: Sein Wertbeitrag ist nicht sichtbar und (was aus meiner Sicht noch schlimmer ist) selbst wenn er erörtert wird, bedeutet dies noch lange nicht, dass er auch entsprechend verstanden wird. Nehmen wir drei wie ich finde einfach nachzuvollziehende Beispiele einer gelungenen Erfolgsmessung. Selbstverständlich geht es noch weit präziser, jedoch seien an dieser Stelle lediglich folgende Erfolgsgrößen präsentiert: erstens eine eindeutige und exogen vorgegebene Benchmark, zweitens Prozess- und Transaktionskosten im Vergleich der Vorperiode mit der aktuellen Periode und drittens das Ergebnis des Zinshaushalts gegenüber dem Plan.

Beispiel 1

Der anvisierte Kurs wird anhand von Sicherungsgeschäften erreicht, wobei der Plankurs rechnerisch unter Berücksichtigung bestehender Sicherungen und Terminkurse ermittelt wurde. Gleichzeitig ist ein erweitertes Berichtswesen im Zusammenspiel mit dem Controlling erforderlich, das es ermöglicht, Abweichungen dahingehend darzustellen, ob sie mengen- oder preisinduziert sind – Ersteres liegt nicht in der Verantwortung des Treasury, Letzteres hingegen durchaus, wenn es sich nicht eindeutig um das Ergebnis des ökonomischen Währungsrisikos handelt, also um eine bereits sichtbare mengeninduzierte Abweichung.

Beispiel 2

Bei einem gegebenen Zahlungsverkehrsvolumen von x ergeben sich Gesamtkosten in Höhe von y . Sie setzen sich zusammen aus Personal- und Sachkosten (IT, E-Banking et cetera) sowie Transaktionskosten (im Wesentlichen Bankgebühren). Ziel muss es sein, durch Prozessoptimierung die Kosten von Periode zu Periode zu senken, bis sie die Benchmark von Best in Class-Unternehmen erreicht haben.

Beispiel 3

Teil der Unternehmensplanung ist die Planung des Zinshaushalts. Hierbei werden aus der Liquiditätsplanung die Zinsaufwände und -erträge ermittelt und in der Planbilanz abgebildet, wobei zu beachten ist, dass es einen Unterschied macht, ob eine fremdfinanzierte Akquisition irgendwann im kommenden Geschäftsjahr stattfindet oder ob der Zeitpunkt bereits sehr konkret auf das erste Quartal datiert werden kann. Für die Zielerreichung ist dann zu unterscheiden, ob die Abweichung in der Verantwortung des Treasury liegt – etwa durch Fehleinschätzung des Zinssatzes – oder aber nicht – beispielsweise bei einer Verschiebung der Akquisition auf das vierte Quartal.

5

Über Hindernisse und die Kunst, sie zu überwinden

5.1 Das Verständnis des CFO

Treasury ist wichtig! Verstanden. Liquidität ist wichtig! Auch verstanden. Die Kapitalflussrechnung des Controlling und die Liquiditätsplanung des Treasury kommen zu unterschiedlichen Ergebnissen. Müssen sie sogar. Wirklich? Wir haben Währungsverluste trotz Hedging? Treasury, bitte erklären! Zugegeben: Treasury ist komplex. Aber nicht schwer zu verstehen. Und das sagt jemand, der sein Geld mit Treasury-Beratung verdient. CFOs kommen meist nur mit Symptomen aus dem Verantwortungsbereich des Treasury in Berührung und reagieren dann auf diese, ohne die Ursachen zu kennen. Dies gilt bei Abweichungen des prognostizierten Free Cashflow, bei unerwarteten Währungsverlusten oder -gewinnen, bei Liquiditätsengpässen oder Schwierigkeiten bei der Finanzierung. Dass sich sowohl hinsichtlich der Liquidität als auch des Währungsergebnisses vieles von dem, was im Unternehmen und bei seiner Geschäftstätigkeit passiert oder eben nicht passiert, im Treasury manifestiert und damit ablesen lässt, ist ihnen kaum bekannt. Es fehlt an der Transparenz. Eine Holschuld des CFO? Eine Bringschuld des Treasury? Ich meine, es ist beides. Und seien wir ehrlich: Welcher CFO nimmt sich die Zeit, sich intensiv und in demselben Maß mit Treasury-Themen auseinanderzusetzen, wie er es mit Bilanzierung und Controlling tut? Wie trägt er dazu bei, dass sich Treasury und Einkauf bei der Steuerung von Rohstoffpreisen ihrer gemeinsamen und unteilbaren Verantwortung bewusst sind? Und welcher Treasurer geht auf den neuen CFO zu, um ihm en détail zu erläutern, was das Treasury genau tut und warum? Es wird vorausgesetzt, der CFO wisse Bescheid. Und dieser wiederum geht davon aus,

dass das Treasury sich schon um die Finanzrisiken kümmert. Ein gemeinsames besseres Verständnis von der Financial Supply Chain hätte jedoch vielfältige positive Effekte. Sie reichen von der stärkeren Einbindung des Treasury in die Unternehmensprozesse über fundiertere Standort- und Investitionsentscheidungen bis hin zu einer verbesserten Kommunikation gegenüber dem Kapitalmarkt (ohne dass dabei mehr preisgegeben würde). Dass das Konzept der Financial Supply Chain bis heute nicht gelebt wird, ist meines Erachtens ein Versäumnis der gesamten Unternehmensorganisation und nicht nur ein Versäumnis des Treasury.

5.2 Wo sitzt der König?

Über zwei große internationale Versicherungen wird Folgendes kolportiert: Während in der einen der König in der Zentrale sitzt, gibt es in der anderen viele Könige in den verschiedenen Ländern und daneben noch Herzöge und Grafen in den einzelnen Spartengesellschaften. Nun ist es seit jeher leider so, dass Königreiche, in denen sich Nebenkönige etablieren konnten, dem schnellen Verfall preisgegeben werden. Fazit: Es kann nur einen geben und dieser muss in der Zentrale sitzen. Selbst wenn wir für einen Augenblick Governance- und Compliance-Argumente außer Acht lassen, so sind die Vorteile einer zentralen Treasury-Funktion nicht nur unter dem Gesichtspunkt der Risiko-steuerung evident, sondern über Netting- und Skaleneffekte auch in quantitativer Hinsicht eindeutig. Ungeachtet der allgemein gültigen Organisationstheorie und verschiedenster Beratermoden – einmal von dezentral zu zentral und wieder zurück – ist unverkennbar, dass das Treasury seit 20 Jahren eine stabile Entwicklung hin zu einer zentralen Organisation durchläuft. Sie wurde nur kurz gebremst durch fehlende technische Möglichkeiten, bis vor zwei, drei Jahren auch die letzte Bastion der dezentralen Treasury-Organisation gefallen ist: die des Zahlungsverkehrs.

Seitdem steht – in einigen Ländern – nur noch der Gesetzgeber einer vollständigen Zentralisierung der Treasury-Funktion entgegen.

Über den Standort kann dann anschließend diskutiert werden: als zentrale Funktion in der Unternehmenszentrale, im Rahmen der Finanzierungsgesellschaft in Land A, B oder C oder als eigenständige Treasury GmbH. Hier stehen dann insbesondere steuerliche Aspekte oder auch Steuerungsziele im Mittelpunkt. Gemein ist allen Varianten aber die Tatsache, dass das Treasury als zentrale Funktion verstanden wird. Keine dieser Optionen zu verfolgen, hieße auf positive Ergebnisbeiträge des Treasury bewusst zu verzichten!

Und zum Schluss doch noch das Compliance-Argument: Ein Vorstand kann – aktuelle Gerichtsurteile bestätigen dies – seiner Verantwortung für die Finanzrisiken nicht hinreichend gerecht werden, wenn zentrale Aufgaben des Treasury dezentral wahrgenommen werden (Richtlinien hin oder her) beziehungsweise wenn die Transparenz in Bezug auf sämtliche Finanzrisiken nicht gewährleistet ist.

5.3 Keine Sonderrolle

Dieses Thesenpapier befasst sich mit der Sonderrolle, die dem Treasury in Unternehmen zukommt. Ich denke, dass es an der Zeit ist, dieser Sonderrolle ein Ende zu setzen. Das Treasury darf sich nicht mehr mit der Aura des komplexen, für Außenstehende schwer verständlichen Aufgabenbereichs versehen und dahinter verstecken. Gleichzeitig muss das Verständnis für das, was das Treasury leisten kann und muss, in anderen Abteilungen und auch beim Senior Management wachsen. Dies kann durch Kommunikation, jedoch noch besser durch Ausbildung gelingen. So, wie ein Treasurer die Grundzüge des Einkaufs, des Rechnungswesens oder des Controllings verstehen sollte, so müssen Vertreter der hier beispielhaft genannten Abteilungen die Grundzüge des Finanzrisikomanagements verstehen. Technische Entwicklungen erlauben die geforderte Geschwindigkeit bei Entscheidungsfindungen, wie sie auch Anpassungen an neue Situationen ermöglichen, die sich durch sich ändernde Geschäftsmodelle ergeben. Und die weiter zunehmende Komplexität der Finanzrisiken bei sich ständig ändernden Korrelationen lässt sich mittlerweile ebenfalls mit vertretbarem Aufwand beherrschen. Man muss es nur wollen. Wollen, weil man weiß, welcher Beitrag zum Unternehmensergebnis sich darin verbirgt.

Bestens für Sie aufgestellt

Weltweit interdisziplinäres Know-how

Unser Team besteht aus Fachleuten mit umfangreicher praktischer Sachkenntnis sowohl zu fachlichen und methodischen als auch zu prozessualen und system-technischen Fragestellungen.

Über das globale KPMG-Netzwerk machen wir Expertenwissen zu allen Herausforderungen und Trends im Treasury lokal verfügbar. Unsere Teams vor Ort verfügen über fundierte Kenntnisse der länderspezifischen Anforderungen.

Unabhängigkeit von Herstellern und Banken

Das KPMG-Team unterhält enge Arbeitsbeziehungen mit den führenden IT-Anbietern und Banken – dabei wahren wir strikte Unabhängigkeit und richten unseren Fokus ausschließlich auf die Bedürfnisse unserer Mandanten.

Methoden- und Themenkompetenz

Unsere Methoden- und Themenkompetenz erstreckt sich über sämtliche Fragestellungen im Finanz- und Treasury-Management. Wir stellen unseren Mandanten damit umfassende Lösungen zu sämtlichen Anforderungen des Treasury aus einer Hand bereit. Ob Fragen zu Organisation und Prozessen, Methoden und Vorgehensweisen, IT-Lösungen und Reporting, Accounting und Regulierung – wir bieten Ihnen umfassende Unterstützung. Auch bei steuerlichen und rechtlichen* Aspekten stehen wir Ihnen gern zur Seite – von der Analyse über die Konzeption bis hin zur Implementierung.

Erfahren Sie mehr und besuchen Sie uns unter:

www.kpmg-corporate-treasury.de

Wissen und Informationen zum Thema Finanz- und Treasury-Management finden Sie hier:



* Die Rechtsdienstleistungen werden durch die KPMG Rechtsanwalts-gesellschaft mbH erbracht.

Kontakt

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Carsten Jäkel

Partner
Finanz- & Treasury-Management
T +49 221 2073-1522
cjaekel@kpmg.com

www.kpmg.de

Die enthaltenen Informationen sind allgemeiner Natur und nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person ausgerichtet. Obwohl wir uns bemühen, zuverlässige und aktuelle Informationen zu liefern, können wir nicht garantieren, dass diese Informationen so zutreffend sind wie zum Zeitpunkt ihres Eingangs oder dass sie auch in Zukunft so zutreffend sein werden. Niemand sollte aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation. Unsere Leistungen erbringen wir vorbehaltlich der berufsrechtlichen Prüfung der Zulässigkeit in jedem Einzelfall.

© 2015 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, ein Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative („KPMG International“), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Printed in Germany. Der Name KPMG, das Logo und „cutting through complexity“ sind eingetragene Markenzeichen von KPMG International.