



TREASURYLOG

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

Treasury unter neuen Rahmenbedingungen

2021

S. 4 **„Die Vorhänge sind gefallen“**
Supply-Chain-Finance seit der Pandemie:
Herausforderungen und Entwicklungen

S. 18 **Eine Frage der Balance**
Die langfristigen Zinsen steigen – Zinsrisiko
sichern?

S. 20 **„Eine neue Möglichkeit der
Schuldschein-Restrukturierung“**
Weg aus der Krise: Chancen für die finanzielle
Sanierung unter dem StraRUG

S. 23 **Aus für LIBOR & Co.**
Neue und komplexe Berechnungsmethoden für
Zinssätze



SCHWABE, LEY & GREINER



Der führende Kongress für Finanz-Management im deutschsprachigen Raum

33. FINANZSYMPOSIUM

Die Finanz-Community trifft sich wieder in Mannheim | 18.-20. Mai 2022

Lassen Sie uns gemeinsam nach vorne blicken: Die Finanzexperten treffen sich endlich wieder! Nach zwei Jahren erhalten Sie wieder die Möglichkeit, mit Banken, FinTechs, Software-Anbietern und Ihren Corporate-Kollegen persönlich und direkt zu sprechen. Das Finanzsymposium lebt von persönlichen Kontakten, zufälligen Begegnungen und dem direkten Austausch. Daher planen wir auch eine reine Präsenzveranstaltung. Sichern Sie sich das Datum – wir sehen uns in Mannheim!

Werden Sie Aussteller!

Profitieren Sie von unserem starken Besuchernetzwerk und dem direkten Kontakt mit Entscheidungsträgern. Vernetzen Sie sich mit Führungskräften aus dem DACH-Raum und präsentieren Sie Ihre Produkte und Lösungen.



www.finanzsymposium.com

Liebe Leserinnen und Leser!

Wenn uns die letzten beiden Corona-Jahre etwas gelehrt haben, dann jedenfalls die Erkenntnis, wie wichtig persönliche Treffen und echter Austausch sind. Weil Videokonferenzen menschliche Interaktion nicht gänzlich ersetzen können, sind wir froh, dass nun auch in der Treasury-Community wieder Präsenzveranstaltungen abgehalten werden und unsere Projektarbeit ebenso teilweise vor Ort stattfinden kann. Das Feedback von Veranstaltern, Teilnehmern und Kunden ist durchwegs positiv.

Verbandsveranstaltungen als erste Bewährungsprobe

Besonders erfolgreich waren die Mitgliederversammlungen der beiden Verbände ACTA (Austrian Corporate Treasury Association) und VDT (Verband Deutscher Treasurer e.V.), die jeweils als Präsenzveranstaltung durchgeführt wurden. Erfreulicherweise lagen die Besucherzahlen deutlich über den Erwartungen der Veranstalter. Für uns eine Bestätigung unserer Entscheidung, das Finanzsymposium kommenden Mai physisch und vor Ort in Mannheim auszurichten. Zu den Details und Neuerungen der Veranstaltung lesen Sie auf Seite 8 mehr.

Ehrung für Jochen Schwabe

Apropos Mitgliederversammlung: Im Rahmen jener des VDT wurde einem unserer Firmengründer eine besondere Würdigung zuteil. Jochen Schwabe wurde vom VDT die Ehrenmitgliedschaft verliehen. Zurückzuführen ist diese Auszeichnung auf sein Engagement rund um die Gründung des Verbands Mitte der 90er Jahre. Jochen Schwabe erkannte sehr früh die Notwendigkeit einer eigenen Interessensvertretung der Treasury-Funktion und setzte sich hierfür gemeinsam mit weiteren Kollegen ein.

SLG unterstützte auch lange nach der Gründung den VDT administrativ, bis dieser entsprechende Strukturen aufgebaut hatte und auf eigenen Beinen stand. Der Erfolg des Verbands zeugt noch heute von der visionären Idee und dem großen Nutzen für das Treasury-Netzwerk. Wir von SLG freuen uns mit Jochen Schwabe über diese besondere Auszeichnung und gratulieren ihm herzlich.

Referenzzinssatzreform als Zusatzbelastung im Jahresabschluss

Nicht nur an der Außentemperatur und den sich verfärbenden Blättern erkennt man, dass sich das Jahresende mit schnellen Schritten nähert. Das ist auch an der Arbeitsbelastung im Treasury ablesbar – keine Spur von der sogenannten „ruhigen Zeit“. Es werden nun Projekte zu Ende gebracht und Vorbereitungen für den Jahresabschluss getroffen. Heuer wird die Reform der Referenzzinssätze zusätzlichen Aufwand verursachen. Insbesondere die Einstellung der LIBOR-Sätze und die damit einhergehenden Neuerungen bei Zinsabgrenzungen für LIBOR-basierte Finanzinstrumente werden die Komplexität erhöhen (Stichwort Risk-free Rates und Zinsfestsetzung „in arrears“). In diesem Zusammenhang werden auch technische Anpassungen notwendig sein (Bewertung von Finanzinstrumenten, Marktdaten, Liquiditätsvorschau, Verrechnungssätze etc.). Um Sie darauf einzustimmen, haben wir dazu einen Beitrag in diese Ausgabe unseres TreasuryLog aufgenommen.

Wir von SLG wünschen Ihnen ein schönes Weihnachtsfest, alles Beste für das neue Jahr und viel Spaß bei der Lektüre!

Philip Tüttö

Inhalt

- | | | | |
|----|--|----|--|
| 4 | „Die Vorhänge sind gefallen“
Supply-Chain-Finance: neue Entwicklungen seit COVID-19. | 18 | Eine Frage der Balance
Die langfristigen Zinsen steigen – Zinsrisiko sichern? |
| 8 | Back on Stage
Das Finanzsymposium 2022 – wieder vor Ort in Mannheim mit neuen Formaten. | 20 | „Eine neue Möglichkeit der Schuldschein-Restrukturierung“
Wie die neuen Rahmenbedingungen unter dem StraRUG den Weg aus der Krise ebnen können. |
| 10 | Alle Ampeln auf Grün
Digitalisierung: Wie die REWE Group das Exception Based Management umgesetzt hat. | 23 | Aus für LIBOR & Co.
Neue und komplexe Berechnungsmethoden für Zinssätze. |
| 13 | Alle Systeme auf einen Blick
SLG System Guide: verbesserte Übersicht eines komplexen Markts. | 26 | Balanceakt zwischen Sicherheit und Negativzinsen
Umfrage: Wie Unternehmen in Österreich und der Schweiz Höhe und Zusammensetzung der Liquiditätsreserve festlegen. |
| 14 | KYC und Digitalisierung
BASF und seine Erfahrungen mit SWIFT KYC Registry. | 28 | Wo „HR“ draufsteht, kann „Treasury“ drin sein!
Die Ausgliederung von Personalzahlungen bedeutet Abstimmungsaufwand im Treasury. |
| 16 | Darum prüfe, wer sich bindet ...
Auswahl von Bankdienstleistungen: strukturierter Prozess mit SLG. | 31 | In eigener Sache: Lläuft!
4,1 km Afterwork: Impressionen vom Vienna Business Run. |

Offenlegung nach § 25 Mediengesetz: Herausgeber + Medieninhaber: Schwabe, Ley & Greiner Gesellschaft m.b.H., Beratung, Gertrude-Fröhlich-Sandner-Straße 3, 1100 Wien, Österreich, Tel.: +43-1-585 48 30, Fax: +43-1-585 48 30-15, E-Mail: info@slg.co.at, URL: www.slg.co.at **Geschäftsführer:** Utz Greiner, Martin Winkler, Georg Ehrhart, Philip Tüttö **Grundlegende Richtung:** Unabhängige und objektive Information für Finanzverantwortliche, Treasurer und Banker im deutschsprachigen Raum **Autoren und Mitarbeiter in dieser Ausgabe:** Sebastian Alfery, Benjamin Altmeyer, Johannes Asamer, Esther Bernd, Dominic Eichner, Dr. Erik Hofmann, Heike Hofmann, Michael Kappler, Bernhard Kastner, Andrea Kemetmüller, Mirko Kirschbaum, Ulrich Koep, Bernhard Kopinitz, Bianca Kral, Dr. Edith Leitner, Oliver Lipusz, Dr. Eva Reudelhuber, Petra Ribisch, Peter Schmid, Björn Schulz, Felix Stegmüller, Philip Tüttö, Fabian Zaiser **Produktion und Anzeigenverwaltung:** Schwabe, Ley & Greiner **Grafische Umsetzung:** dolezaal:media, Susanne Dolezal-Ortner **Druck:** Print Alliance HAV Produktions GmbH, Druckhausstraße 1, 2540 Bad Vöslau **Auflage:** 18.000 Stück. Namentlich gekennzeichnete Beiträge müssen nicht der Meinung der Redaktion entsprechen.

TreasuryLog ist auch online zu lesen auf www.slg.co.at/Publikationen



Sinnbild für instabile Lieferketten: das im Suezkanal festsitzende Containerschiff Ever Given.

© UPI / Alamy

„Die Vorhänge sind gefallen“

Die Stabilität und Resilienz globaler Lieferketten werden seit Ausbruch der Corona-Pandemie stark auf die Probe gestellt. Neben rein physischen Engpässen spielt die adäquate Finanzierung des gesamten Supply-Chain-Netzwerks eine zentrale Rolle. Wir haben mit Prof. Dr. Erik Hofmann, Direktor des Instituts für Supply-Chain-Management der Universität St. Gallen, darüber gesprochen, was die Herausforderungen für Unternehmen im Bereich Supply-Chain-Finance sind und welche Entwicklungen sich im Markt abzeichnen.

TreasuryLog: Herr Professor Hofmann, Sie haben sich intensiv mit den Auswirkungen der COVID-19-Krise auf Lieferketten und Working-Capital-Bedarf international agierender Unternehmen auseinandergesetzt. Was hat sich seit Beginn der Corona-Pandemie verändert?

Erik Hofmann: Die Vorhänge sind gefallen und im Markt kam das Supply-Chain-Finance (SCF)-Ökosystem deutlich zum Vorschein. Das System besteht im Wesentlichen aus drei Gruppierungen. Sie können sich das wie ein „Schalenmodell“ vorstellen. Im innersten Kreis – dem „Nukleus“ – befinden sich die Akteure der physischen Supply-Chain, also Lieferanten und ihre Abnehmer. Im zweiten Kreis befinden sich die SCF-Anbieter, wie Banken und FinTechs,

aber im weiteren Sinne auch Kreditversicherer und Ratingagenturen. Zur äußersten Schale zählen staatliche Akteure wie z. B. Regulatoren, aber auch National- oder Entwicklungsbanken, die in der Krise viel stärker in den Vordergrund gerückt sind.

TreasuryLog: Was waren aus Ihrer Marktbeobachtung die interessantesten Erkenntnisse nach fast zwei Jahren Pandemie?

Erik Hofmann: Im innersten Kreis haben wir zwei unterschiedliche Handlungsweisen beobachtet. Einerseits haben zumeist finanzstarke Akteure die drohenden Gefahren in der Lieferkette erkannt und beispielsweise ihre Lieferanten früher bezahlt oder ihren Kunden freiwillig einen Zahlungsaufschub ge-

währt. Andererseits haben Akteure aufgrund von Liquiditätsproblemen Zahlungsausgänge verzögert und versucht, Kundenzahlungen zu beschleunigen.

TreasuryLog: Also entsprechend den jeweiligen Möglichkeiten.

Erik Hofmann: Genau – je nach Liquiditätsausstattung, Innenfinanzierungskraft, (Re-)Finanzierungsmöglichkeiten. Im weiteren Sinn waren die Handlungsweisen abhängig von der jeweiligen Bonität.

TreasuryLog: Wie haben Supply-Chain-Finance-Anbieter reagiert?

Erik Hofmann: SCF-Anbieter, der zweite Kreis im Schalenmodell, haben eine Art Kommunikations-offensive betrieben. Sie waren sehr bemüht, Finanzierungslösungen für die Lieferketten anzubieten und auch aufrecht zu erhalten. Banken und FinTechs sind näher zusammengerückt. Sie haben Kooperationen intensiviert, um mehr Finanzierungsmöglichkeiten zur Verfügung stellen zu können. Auch Technologien und Innovationen, die es bereits zuvor gab, wurden verstärkt genutzt, wie beispielsweise E-Invoicing.

TreasuryLog: Und im äußersten Kreis, die staatlichen Akteure?

Erik Hofmann: Uns hat überrascht, dass die staatlichen Akteure so stark in Erscheinung getreten sind und bereit waren, Finanzierungsmittel bereitzustellen. Sie haben erkannt, dass instabile Lieferketten für einzelne Staaten, aber auch für den internationalen Handel eine große Gefahr darstellen. Sie haben aber auch die „dunklen“ Seiten von Supply-Chain-Finance erkannt.

TreasuryLog: Was meinen Sie konkret mit den „dunklen Seiten“?

Erik Hofmann: Wenn dominante Abnehmer beispielsweise ihre starke Marktstellung ausnutzen, um Lieferanten bewusst später zu bezahlen – dann ist das unethisches Verhalten. Es ist auch erneut die Frage in den Vordergrund gerückt, wie SCF-Lösungen – z. B. Reverse Factoring – im Jahresabschluss darzustellen sind und wie generell mehr Transparenz erzielt werden kann.

TreasuryLog: Stichwort „mehr Transparenz“. Wird der Markt dieses Problem selbst lösen oder gehen Sie von strengerer Regulierung aus? Australien zeigt sich beispielsweise bei SCF sehr ablehnend.

Erik Hofmann: Das ist richtig. In Australien setzt sich eine Ombudsfrau für Kleinunternehmen dafür ein, dass kleinere Lieferanten nicht von den großen, mächtigen Kunden ausgenutzt werden. In den Niederlanden gibt es aber auch Initiativen von der Abnehmerseite, die Zulieferer nicht später, sondern freiwillig früher zu bezahlen. Je größer ein Ökosystem wird, desto mehr schwarze Schafe gibt es zumeist

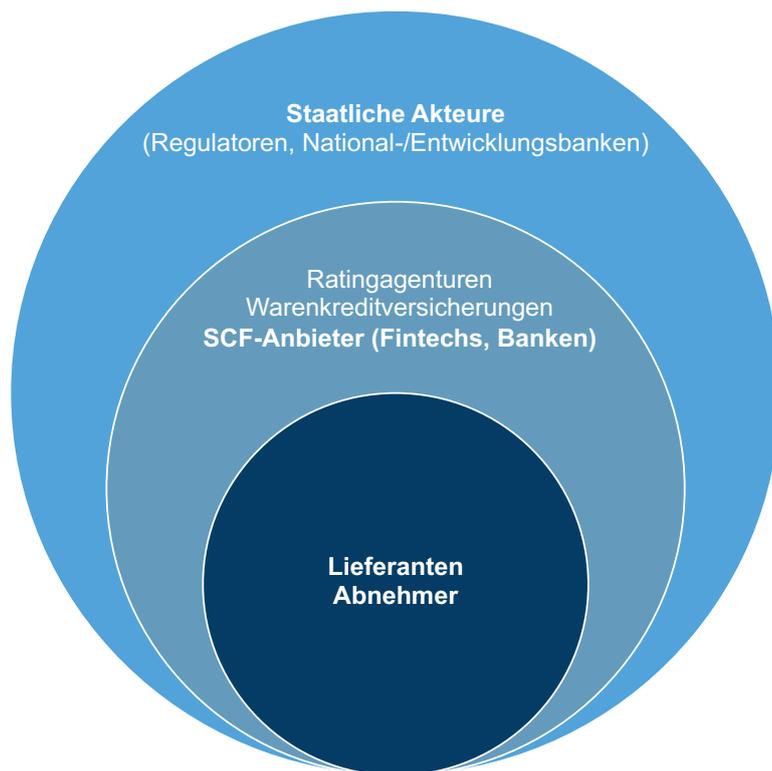


Abb.: Die Akteure im Supply-Chain-Finance Ökosystem.

auch, wie u. a. der Greensill-Skandal unabhängig von COVID-19 gezeigt hat.

TreasuryLog: Greensill hat sicherlich das Bewusstsein für mehr Transparenz gesteigert.

Erik Hofmann: Ich habe schon in der Vergangenheit die Auffassung vertreten, dass Anbieter, anstatt auf staatliche Regulierung zu warten, den ersten Schritt machen sollten: gemeinsam eine Art „Code of Conduct“ entwickeln und sich diesem freiwillig unterstellen. Bei gesetzlichen Regeln besteht die Gefahr, dass diese über das Ziel hinausschießen und wertvolle Instrumente unattraktiv machen.

TreasuryLog: In welche Richtung gehen die Entwicklungen bei den Rechnungslegungsstandards? Oftmals ist von einer verpflichtenden Angabe im Anhang des Jahresabschlusses die Rede.

Erik Hofmann: Genau, es geht im Wesentlichen um die Berichterstattung darüber, ob man ein SCF-Instrument eines gewissen Typs einsetzt und wie hoch das darüber abgewickelte Volumen ist. Diese Anforderung ist aus meiner Sicht nicht überdramatisch und damit hätte man schon viele Kritikpunkte – insbesondere vonseiten der Ratingagenturen hinsichtlich einer vergleichbareren Risikobeurteilung – aufgegriffen.

TreasuryLog: Bei dem Instrument Reverse Factoring handelt es sich um keine Neuheit, jedoch war es in der



Prof. Dr. Erik Hofmann ist Leiter des Instituts für Supply-Chain-Management an der Universität St. Gallen.

Vergangenheit oftmals nur sehr großen Unternehmen vorbehalten. Welche Möglichkeiten sehen Sie für einen „klassischen“ Mittelständler?

Erik Hofmann: Der Markt hat sich in der jüngeren Vergangenheit bereits deutlich entwickelt, sodass insbesondere Reverse-Factoring-Programme auch „gesunden“ mittelständischen Unternehmen zur Verfügung stehen. Diese Veränderung liegt vor allem an den FinTechs, die mithilfe ihrer technologisch stark fortgeschrittenen Plattformen Programme schon ab einem niedrigeren Volumen anbieten und auch für Finanzierungspartner attraktiv machen. Der aufwendigste Schritt besteht darin, die Lieferanten „onzuboarden“. Das war in der Vergangenheit meistens der Showstopper, weil bei Mittelständlern das vorzufinanzierende Volumen pro Lieferant insgesamt tiefer ist.

TreasuryLog: *Die Größenproblematik können aber auch FinTechs nicht lösen.*

Erik Hofmann: Durch die vollständige Digitalisierung und die zunehmende Nutzung von Plug-and-Play-Ansätzen ist die Schwelle zunehmend gesunken. Der Mittelstand sollte sich generell Gedanken darüber machen, was der geeignetste erste Schritt für den Einstieg in die Supply-Chain-Finance-Welt sein könnte. Ob für Lieferanten ein Programm aufgesetzt werden soll oder ob es eher in Richtung eigener Forderungen geht – sei es über die Teilnahme an einem Reverse-Factoring-Programm eines Kunden, die Umsetzung eines „klassischen“ Factorings oder auch den Verkauf von (Einzel-)Forderungen über offene Marktplätze.

TreasuryLog: *Steigt nicht auch die „Kollisionsgefahr“ zwischen Reverse Factoring und Factoring?*

Erik Hofmann: Es entsteht tatsächlich mit der Verbreitung dieser unterschiedlichen Ansätze zunehmend eine Situation, in der zwar Abnehmer eine Reverse-Factoring-Lösung anbieten, sich viele Lieferanten daran aber nicht beteiligen, weil sie eine Vielzahl an Abnehmern haben und demnach bei vielen Programmen und mehreren Systemen mitmachen müssten. Aus Sicht der Lieferanten könnte es sein, dass bei einem Kunden mit einem kleineren Volumen der Handling-Aufwand deutlich höher wäre als der positive Finanzierungseffekt. Als Lieferant lohnt sich die Teilnahme nur, wenn sie der präferierte Zulieferer werden und damit aus strategischen Gründen an dem Programm teilnehmen. Diese Nachteile werden von Anbietern aber nicht proaktiv artikuliert, weshalb ich hier auch Kritik üben möchte. Die oft propagierte Win-win-Situation kann nicht in 100 Prozent der Fälle erreicht werden. Das sollte von Anbietern auch so ausgesprochen werden. Stattdessen kann es zur Erzielung positiver Working-Capital-Effekte aus Lieferantensicht sinnvoller sein, ein eigenes Forderungsverkaufsprogramm in der passenden Form aufzusetzen und selbst zu steuern.

TreasuryLog: *Reverse Factoring wird oft als lieferkettenstärkend bezeichnet. Jedoch finanzieren Banken die Programme über nicht kommittierte Kreditlinien, was manches Unternehmen verunsichern mag. Gibt es hier einen Widerspruch in Hinblick auf die Finanzierungsicherheit, weil Banken ihre Linien „jederzeit“ zurückziehen könnten?*

Erik Hofmann: Rein theoretisch ja – praktisch aber nein, weil Banken in der aktuellen Situation kaum Alternativen haben und ihre finanziellen Mittel einsetzen wollen. Zudem zeichnet Reverse Factoring ein äußerst geringes Risikoprofil aus, da es um die Zwischenfinanzierung bereits bestätigter Rechnungen geht. Das noch verbleibende (geringe) Risiko kann zudem über eine Warenkreditversicherung abgesichert werden. Gespräche mit Akteuren im Zuge der COVID-19-Krise haben mir auch gezeigt, dass Banken keine Rückzieher angedacht haben – zumal sie selbst wiederum von staatlichen Akteuren unterstützt wurden. Wir sehen auch mehr und mehr Multi-Funder-Modelle, wo mehrere Finanzierer an eine Plattform angeschlossen werden und die Abhängigkeit von einer einzelnen Bank erheblich sinkt.

TreasuryLog: *Welche Produkttrends, welche technologischen Entwicklungen zeichnen sich am Markt ab?*

Erik Hofmann: Ein neuer Trend ist das sogenannte Purchase-Order-Financing. Das ermöglicht den Lieferanten eine in der Regel günstigere Vorfinanzierung nicht erst bei Warenauslieferung – wie beim Reverse Factoring –, sondern bereits bei Bestellung des Abnehmers. Damit zusammenhängend gibt es

einen weiteren Trend namens Deep-Tier-Financing. Da Finanzierungsprobleme in der Lieferkette oft nicht in der ersten Stufe (Tier-1) sichtbar sind, sondern in den Stufen davor auftreten, suchen Akteure nach Ansätzen, um Tier-2- und Tier-3-Lieferanten mit ausreichend Liquidität zu erreichen. Hier spielt auch die Blockchain eine Rolle: Rechnungen werden digitalisiert bzw. tokenisiert, um daran ein Zahlungsverprechen zu koppeln, dass auch Sublieferanten rechtzeitig gezahlt werden. Eine dritte Entwicklung betrifft die Finanzierung der Vorratsbestände, also Inventory-Finance. Hier kommen Akteure wie Logistikdienstleister ins Spiel. Denn um eine Bestandsfinanzierung off-balance umsetzen zu können, muss ein Akteur bereit sein, die Bestände auf seine eigene Bilanz zu nehmen und auch physisch vorzuhalten. Man bewegt sich dabei in ausgewählten Fällen weg von einem „Just-in-Time“-Gedanken hin zu einem „Just-in-Case“-Handeln und damit zu mehr Resilienz.

TreasuryLog: *Wie sieht es mit der Verknüpfung von Supply-Chain-Finance und Nachhaltigkeit aus?*

Erik Hofmann: Die sogenannten Sustainable-Supplier-Finance-Programme sind die vierte große Entwicklung. Dabei werden Lieferanten, die gewisse Nachhaltigkeitsbedingungen erfüllen, auch günstigere Finanzierungsmöglichkeiten gewährt. Die in der Praxis größte Herausforderung ist, die Nachhaltigkeitskriterien festzulegen und zu überwachen. Vielfach wird dafür ein Mischansatz aus offiziellen ESG-Ratings und unternehmensintern festgelegten Kennzahlen umgesetzt. Wichtig ist, dass alle involvierten Bereiche im Unternehmen gut zusammenarbeiten und hinter dem Programm stehen. ▲

Wollen Sie mehr zu den Möglichkeiten von Supply-Chain-Finance wissen? Planen Sie ein Projekt im Bereich Supply-Chain-Finance oder Working-Capital-Management? Wir unterstützen Sie konzeptionell und praktisch. Schreiben Sie an info@slg.co.at.

DIGITALISIERUNG IST CHEFSACHE!

Global Cash Visibility, Realtime Payments, eBAM, KYC und Denied Party Checks prägen das Corporate Banking der Zukunft!

SPRECHEN SIE MIT UNS
expertendialog@omikron.de



Das Finanzsymposium 2022 bietet wieder spannende Diskussionen vor vollem Haus.

Back on Stage

Das Finanzsymposium 2021 fiel bekanntlich der Corona-Pandemie zum Opfer – oder besser gesagt, wurde die Veranstaltung in die digitale Sphäre gezwungen. Wir bauten zwar ein eigenes TV-Studio in der gewohnten Umgebung des Mannheimer Rosengartens auf, um die vielen Teilnehmer per Stream zu erreichen. Aber ohne Live-Atmosphäre, Austausch und Interaktion war das nur die halbe Miete. Das soll sich im kommenden Jahr wieder ändern.

Die Autoren:



Philip Tüttö
ist Geschäftsführer
und Partner bei
Schwabe, Ley &
Greiner.

Auch wenn das virtuelle Finanzsymposium 2021 von den Teilnehmer durchaus positiv bewertet wurde, erhielten wir doch häufig folgendes Feedback – so oder so ähnlich: „Der virtuelle Auftritt war sehr gut, wir sehnen uns jedoch wieder nach einer physischen Veranstaltung.“ Diesem Wunsch wollen wir gerne nachkommen, um das TV-Studio wieder gegen eine Live-Bühne samt Publikum zu tauschen. Mannheim soll wieder für drei Tage zum Zentrum der deutschsprachigen Treasury-Community werden – der Hotspot, an dem wir wieder viele Unternehmensvertreter und Aussteller persönlich begrüßen möchten.

Eventplanung in Zeiten einer Pandemie

Natürlich wissen auch wir zum jetzigen Zeitpunkt nicht, wie sich die Lage bis zum 18. Mai 2022 entwickeln wird. Allerdings stimmen uns die aktuellen Daten des RKI und die bisher gesammelten Erfahrungen sehr zuversichtlich. Wir haben mit dem Rosengarten einen professionellen und im Land Baden-Württemberg sehr gut vernetzten Partner an der Seite. Dieser hat inzwischen umfassende Erfahrungen gesammelt und ist für Veranstaltungen dieser Größenordnung auch unter verschärften Hygienevorschriften gewappnet. Angesichts der Kapazitäten der Eventlocation gehen wir und das Management des Rosengartens davon aus, dass wir keine relevanten Beschränkungen der Gesamtteilnehmerzahl erwarten müssen. Daher blicken wir mit Zuversicht in die Zukunft.



Oliver Lipusz
ist Leiter Events bei
Schwabe, Ley &
Greiner.

Wir haben aber nicht vor, eins zu eins zu unserem Veranstaltungsformat vor Corona zurückzukehren. Die letzten zwei Jahre haben uns viel gelehrt im Hinblick auf technische Weiterentwicklungen und digitale Vernetzung. Diese Erfahrungen gilt es zu nutzen, um das Finanzsymposium auf ein neues Level zu heben. Die Veranstaltung wird daher mit einigen neuen Formaten und vielfältigen Möglichkeiten zum Aus-



Technologische Innovationen sind ein zentrales Element des Finanzsymposiums.

tausch sowie zur Informationsgewinnung aufwarten. Auch digitale Elemente werden wir nutzen, um die Interaktivität unter den Teilnehmern zu verstärken. Allerdings werden wir bewusst nicht den Weg in Richtung einer hybriden Veranstaltungen gehen. Das Finanzsymposium lebt von persönlichen Kontakten, zufälligen Begegnungen und dem direkten Austausch.

Wir versprechen Ihnen ein abwechslungsreiches Programm und beleuchten vom 18. bis zum 20. Mai 2022 die Treasury- und Finanzwelt in all ihren Facetten und aus allen möglichen Blickwinkeln. Thematisch werden wir gemeinsam mit den Ausstellern neben den Schwerpunkten in den Bereichen Zahlungsverkehr, Risiko- und Asset-Management und Corporate Finance natürlich auch wieder technische Innovationen in den Vordergrund rücken und konkrete Umsetzungsprojekte präsentieren. Zu diesem Zweck gibt es über die drei Tage verteilt fünf verschiedene Konferenzbühnen – neudeutsch „Stages“ genannt – mit unterschiedlichen Themenschwerpunkten. Was erwartet unsere Teilnehmer?

Main Stage

Auf unserer Main Stage geben internationale Top-Redner und Experten Einblicke in bewegende Wirtschafts- und Finanzthemen. Dazu haben wir hochklassige Keynotes zu den spannendsten Themen unserer Zeit fixiert. Dabei beschränken wir uns natürlich nicht auf die Welt der Finanzen, sondern diskutieren auch über unseren Wirtschaftsstandort, Innovationen und die Herausforderungen unserer Generation.

Workshop Stage

Die praxisorientierten Workshops im kleineren Rahmen bieten tiefe Einblicke in die Treasury- und Finanzwelt und gehen weit über die reine Wissensvermittlung hinaus. Experten teilen ihre Erfahrung, stellen innovative Lösungen vor und diskutieren tagtägliche Problemstellungen.

Content Stage

In acht Fachforen teilen Unternehmensvertreter ihr Know-how und diskutieren über brandaktuelle Fragestellungen im Treasury. Experten moderieren dabei durch das Thema, fühlen den „Corporates“ auf den Zahn und widmen sich Themen wie den folgenden: Wo hat sich der Einsatz neuer Technologien gelohnt (z. B. Artificial Intelligence)? Wie weit und für welche Use-Cases werden Instant Payments in der Praxis schon verwendet? Welche Überraschungen lieferte die letzte Finanzierungstransaktion mit Nachhaltigkeitskomponente? Diese Punkte nur als Beispiele für die vielen Fragestellungen, die es zu diskutieren lohnt.

Interview Stage

In moderierten Einzelinterviews werfen Finanzverantwortliche, Treasurer, Aussteller, aber auch der „Nachwuchs“ einen Blick auf zukünftige Business-



Die deutschsprachige Treasury Community, vereint in angenehmer Atmosphäre.

Potenziale oder schauen einfach nur über den vielbesagten Tellerrand hinaus. Platz für disruptive Ideen, Gedankenspiele und persönliche Einblicke.

Debate Stage

Thematisch bildet die sogenannte „Debate Stage“ das Ökosystem des Treasury ab und setzt auf meinungsstarke Gespräche. In einer gemütlichen „Wiener Kaffeehaus-Atmosphäre“ im „Ella & Louis“ bieten wir ein exklusives Diskussionsformat an. Jeder Teilnehmer kann und soll sich während der Gespräche einbringen und den eigenen Standpunkt darlegen. Natürlich wird auch hier ein Moderator die Diskussion begleiten.

Gesucht: Herausragende Leistungen im Treasury

Wir wollen großartige Errungenschaften für ein breites Publikum sichtbar machen. Nachdem der im vorigen Jahr erstmalig ausgerufene Award „Digital Treasury Excellence“ ein voller Erfolg war, werden wir dieses Format fortsetzen und freuen uns ab sofort auf zahlreiche Einreichungen.

Damit sollen Projekte im Bereich der digitalen Transformation hervorgehoben werden. Der Preis würdigt Treasury-Abteilungen und -Teams, die sich bei der Digitalisierung von Treasury-Prozessen durch herausragende Leistungen auszeichnen. Der Wettbewerb richtet sich an alle Unternehmen (Nicht-Banken), die ihre Innovationskraft der Treasury-Community vorstellen, sich austauschen und zur Nachahmung animieren möchten. Der Gewinner der „Digital Treasury Excellence“ wird im Rahmen des 33. Finanzsymposiums 2022 von allen Teilnehmern mittels Abstimmung gewählt.

Besuchen Sie uns in Mannheim!

Wie Sie sehen, stecken wir schon mitten in den Vorbereitungen, bereiten Inhalte vor und stimmen uns mit Ausstellern und Referenten ab. Es bereitet uns große Freude und wir hoffen, dass dieser Funke überspringt. Besuchen Sie uns doch in der Zeit vom 18. bis zum 20. Mai 2022 im Mannheimer Rosengarten. Wir freuen uns auf das langersehnte persönliche Wiedersehen! ▲

Alle Ampeln auf Grün

Die Maschine auf Fehlersuche schicken und nur manuell eingreifen, wenn es nötig ist: Die REWE Group hat mit dem Treasury Prozess Cockpit das Exception Based Management umgesetzt.



Die Autoren:



Benjamin Altmeyer ist Director Treasury Process & Application Management REWE-ZENTRAL-FINANZ eG.



Dominic Eichner ist Manager Treasury Process & Application Management REWE-ZENTRAL-FINANZ eG.



Björn Schulz ist Product Owner SAP Development & Technology REWE Systems GmbH.

So gut wie jedes Unternehmen arbeitet an der Digitalisierung seiner Treasury-Funktionen. Natürlich „End-to-End“, also von der Planung der Bedarfe bis zu dem Moment, an dem das Geld auf dem Bankkonto und die Buchungen auf dem Sachkonto stehen.

Doch die Frage ist: Wie kann man Geschwindigkeit aufnehmen, mehr Transaktionen und Volumen abbilden und dabei mit der gleichen Mannschaftsstärke den Überblick behalten und auch noch Zeit für andere Themen haben?

Den Überblick behalten

Die REWE Group im Bereich FX handelt mittlerweile im Jahr rund 20.000 FX-Deals vollautomatisch: Die Bedarfe werden dabei nächtlich aus den warentwirtschaftlichen und künftig touristischen Systemen gemeldet, im Treasury-System zusammengefasst, an die Trading-Plattform verschickt und dort gehandelt. Das resultierende Sicherungsgeschäft wird im System übernommen, per SWIFT bestätigt und gemäß EMIR gemeldet, kontinuierlich gebucht und bei Fälligkeit gezahlt – extern über Banken oder intern über unsere Inhouse-Bank.

Im Zuge der Automatisierung werden manuelle Eingriffspunkte reduziert; trotzdem will und darf man

als Treasury-Abteilung niemals die Kontrolle verlieren, sondern muss die ganze Orchestration transparent und beherrschbar gestalten: Es soll keine „Blackbox“ digitalisierter Prozesse entstehen. Hohe Geschwindigkeiten machen ein zielgerichtetes und schnelles Eingreifen im Störfall notwendig; optimalerweise schon, bevor aus einer kleinen Abweichung ein teures Problem wird.

Ein Teil der Lösung ist unser „Treasury Prozess Cockpit“, welches wir mit internen Ressourcen auf Basis eines „Exception Based Management“-Ansatzes umgesetzt haben: Hier erkennt das System automatisch eine Abweichung und zieht einen Menschen aktiv zur Lösung heran.

Ampeln wie im Kraftwerk

Das REWE Group Treasury hat die Prozesse mit kleinen Sensoren ausgestattet, die ihre Daten kontinuierlich an ein Cockpit schicken, das diesen gemessenen Istzustand gegen den definierten Sollzustand abgleicht. Das Ergebnis wird wie in einem Kontrollraum automatisch interpretiert, priorisiert und visuell sowie akustisch aufbereitet. Das funktioniert auch im Homeoffice, denn das Cockpit sichert sich per Pop-up die Aufmerksamkeit des Menschen, wenn ein Eingreifen notwendig ist; in der übrigen Zeit kann sich der Mitarbeitende wertstiftenden Themen widmen.

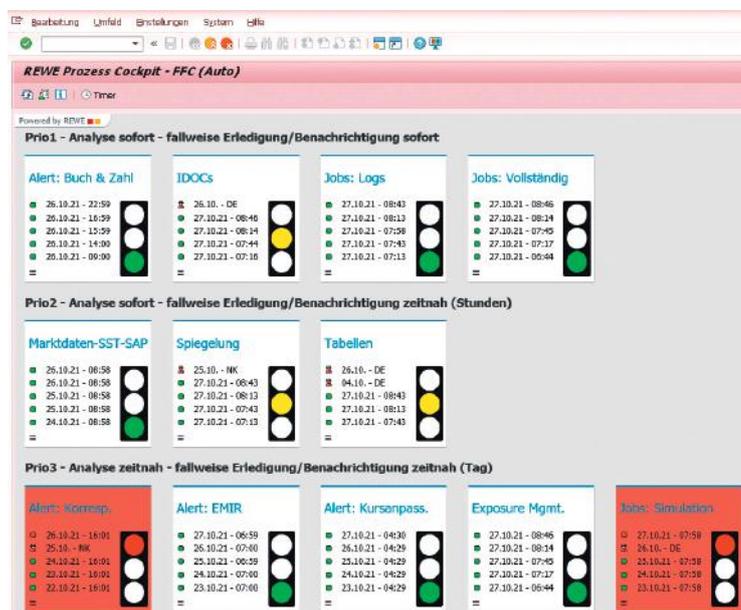


Abb. 1: Die Ampeln im Treasury Prozess Cockpit

Jede Kachel steht für einen Prüfungsbereich, jede Zeile ist ein Prüfungsdurchlauf mit Ergebnis.

Im Cockpit wurde definiert, wie viele Zahlläufe an einem bestimmten Wochentag erwartet werden, welche Meldungen in den Protokollen in Ordnung sind, welche Datenbankwerte auf ein Problem hinweisen und wie zeitkritisch deren Behebung ist. Wenn ein Problem automatisiert erkannt ist, kann die Behebung durch einen Menschen schnell und zielgerichtet erfolgen.

Die Soll-Welt einfach halten

Für die saubere Definition der Sollwerte wurde im Vorfeld aufgeräumt: Regulierte früher z. B. jede Konzerngesellschaft zu unterschiedlichen Zeiten, werden diese jetzt einheitlich an den Cut-off-Zeiten unserer Hausbanken ausgerichtet: Das erlaubt es, Zahlungen ohne Sicherheitspuffer unmittelbar vor der Cut-off-Zeit auszulösen und somit z. B. Netting-Möglichkeiten maximal auszureizen. Auch bei den Themen Buchung und Reporting wurde versucht, so weit wie möglich unterschiedliche Prozessvarianten abzuschaffen.

Mit dieser Logik prüfen wir nicht nur die Gegenwart, sondern auch die Zukunft: Indem zukünftige Buchungen und Zahlläufe täglich simuliert und die Ergebnisse automatisiert ausgewertet werden, kann eingegriffen werden, bevor überhaupt Abweichungen eingetreten sind. Wenn heute ein neuer Prozess eingeführt oder ein bestehender abgeändert wird, bilden wir diese Anpassungen auch in unserem Cockpit ab, indem wir zusätzliche Sollwerte oder Prüfschritte hinterlegen.

Die notwendigen Maßnahmen können im Cockpit dokumentiert werden und bilden damit zum einen die Grundlage für eine Verbesserung des Prozesses, zum anderen aber auch Kontrollnachweise für Audits.

Basierend auf dem SAP-Standard

Viele der Prüfungen sind Teil des SAP-Standards: So gibt es dort einen Treasury Alert Monitor (Transaktion FTR_ALERT), eine Idoc-Überwachung (BD87) und natürlich die JobLog-Übersicht (SM35). Das Cockpit ruft nun u. a. diese Funktionen auf und interpretiert die zurückgelieferten Aussagen. Verschiedene Fachbereiche können dabei verschiedene Cockpits mit unterschiedlichen Prüfungsbereichen und Varianten benutzen.

Für den Anfang kann man aber auch mit Standardmitteln, etwas Housekeeping und einer daraus resultierenden klaren Vorstellung von der Soll-Welt viel erreichen, um die Transparenz auch bei einem hohen Automatisierungsgrad sicherzustellen.

Fachbereich & IT sind ein Team

Ein Erfolgsgarant für dieses und ähnliche Projekte war das gemeinsame virtuelle Team aus Fachbereich und IT, welches sich täglich austauscht und Dinge voranbringt. Das gemeinsame Wissen ist aus unserer

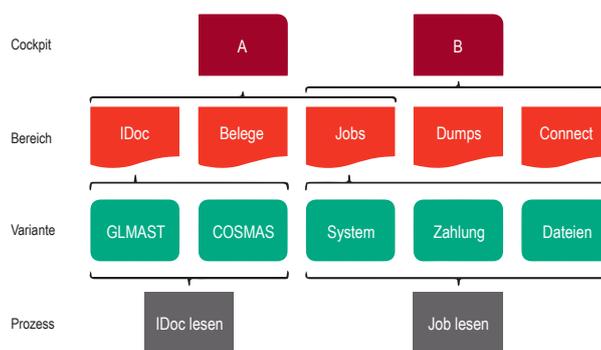


Abb. 2: **Die Baukasten-Architektur hinter dem Cockpit-System**

Jede Abteilung kann sich ihr eigenes Cockpit mit den benötigten Prüfungen individuell zusammenstellen.

Sicht größer als das jeweilige Spezialwissen der Bereiche: Eine Treasury-Abteilung kann ohne IT nicht performant arbeiten und ist schneller in der Kommunikation und gemeinsamen Weiterentwicklung, wenn sie die grundlegende Architektur und Einstellungen versteht. Eine IT kann nur beraten und zielgerecht umsetzen, wenn sie die fachlichen Eigenheiten des Geschäfts nachvollziehen kann.

Diese Erkenntnis war mit ein Grund dafür, dass seit 1. Oktober 2021 die REWE Group ein festes cross-funktionales Produktteam „Treasury“ gebildet hat, in dem Prozess-Experten, IT-Business-Analysten und Entwickler täglich eng miteinander an Treasury-Themen arbeiten. ▴

Über die Digital Treasury Excellence

Die Digital Treasury Excellence (kurz DTE) wurde von SLG 2021 ins Leben gerufen. Der Preis würdigt Treasury-Abteilungen und -Teams, die sich bei der Digitalisierung von Treasury-Prozessen durch herausragende Leistungen auszeichnen. Der Wettbewerb richtet sich an alle, die ihre Innovationskraft der Treasury-Community vorstellen und ihre Erfahrungen teilen möchten.

Die Treasury-Community hat im Rahmen des 32. Finanzsymposiums 2021 den ersten Gewinner der Digital Treasury Excellence gekürt. Mit über 60% konnte das Projekt „Die Zeitmaschine: Das Treasury Prozess Cockpit“ von REWE-ZENTRALFINANZ eG. das Fachpublikum überzeugen. Das Preisgeld in Höhe von 5.000 Euro wurde an die NABU-Stiftung Naturerbe NRW, mit der REWE Group seit langer Zeit zusammenarbeitet, zur Erhaltung der Moore gespendet. Das Team von SLG gratuliert ganz herzlich.



SCHWABE, LEY & GREINER

GESUCHT: HERAUSRAGENDE LEISTUNGEN IM TREASURY

Auszeichnung „Digital Treasury Excellence“

Bereits zum zweiten Mal würdigt das Finanzsymposium mit der „Digital Treasury Excellence“-Auszeichnung innovative Projekte der digitalen Transformation.

Ihre Vorteile als Finalist:

Tickets für den Kongress -
Projektvorstellung im TreasuryLog -
EUR 5.000,- für wohltätige Zwecke -

Anmeldeschluss: 31. März 2022

Eine Jury aus Praktikern wird alle Einreichungen eingehend prüfen und drei Finalisten küren, aus denen die Teilnehmer des Finanzsymposiums den Sieger mittels direkter Abstimmung wählen. Der Gewinner der „Digital Treasury Excellence“ wird im Rahmen des Finanzsymposiums bekannt gegeben und gebührend gefeiert.

Mehr erfahren Sie unter:
www.finanzsymposium.com/dte



DTE

DIGITAL TREASURY EXCELLENCE

powered by
traxpay

System Guide 2021: Komplexer Markt übersichtlich dargestellt

Viele Treasury-Abteilungen haben sich die Verbesserung der Systemunterstützung auf ihre Fahnen geheftet. Nicht zuletzt aufgrund von Digitalisierungsbestrebungen stehen entsprechende Projekte ganz oben auf den Prioritätenlisten. Um sich einen ersten Überblick der am Markt verfügbaren Lösungen zu verschaffen, lohnt sich ein Blick in den SLG System Guide.

Man muss das sprichwörtliche Rad nicht immer von Neuem erfinden. Wesentlich besser ist es, auf vorhandenem Wissen aufzubauen. Das gilt auch, wenn es darum geht, geeignete Systemunterstützung für das eigene Treasury zu suchen und zu finden. Der SLG System Guide ist bereits seit vielen Jahren die erste Anlaufstelle für diesen Zweck. Auf der Basis von Informationen aus erster Hand – direkt vom Systemanbieter – bietet er einen schnellen und unkomplizierten Überblick über die verfügbaren Lösungen.

Neben allgemeinen Auskünften stehen die jeweiligen Funktionsprofile der Systemanbieter als Informationsbasis zur Verfügung. Dieses Angebot können registrierte User kostenlos nutzen. Dabei ist es unerheblich, ob nach vollumfänglichen Treasury-Management-Systemen oder Spezial-Tools wie beispielsweise Zahlungsverkehrslösungen gesucht wird.

Turbulenter Markt übersichtlich dargestellt

Auch im Jahr 2021 ist der SLG System Guide für Interessierte daher die erste Adresse. Der Markt für Treasury-Systeme zeigte sich in den vergangenen Monaten durchaus von seiner turbulenten Seite: Übernahmen, Markteintritte und -austritte sowie Funktionserweiterungen prägen das Bild. Das haben wir zum Anlass genommen, um anhand der Angaben der im System Guide vertretenen Anbieter eine „Management Summary“ zu erstellen. Das soll den Nutzern des System Guides eine bessere Übersichtlichkeit bieten.

In einer ersten Ausgabe haben wir von 18 Anbietern vollumfänglicher Treasury-Management-Systeme mehr als 80 Systemfunktionalitäten in neun Kategorien transparent gegenübergestellt. Das Themenspektrum reicht von Cash-Management und Liquiditätsplanung über Corporate Finance bis hin zu Risiko-Management.

Die Übersicht kann – je nach inhaltlichem Schwerpunkt oder Bedarf – für die erste Orientierung sehr

nützlich sein und viel Recherchearbeit ersparen. Vor allem im Treasury ist es essenziell, auf dem neuesten Stand zu bleiben und sich innerhalb kürzester Zeit einen qualifizierten Überblick zu verschaffen. Denn nur wer sich in der Menge an verfügbaren Treasury-Management-Systemen zurechtfindet, kann das passende Tool wählen und somit die gewünschten Ergebnisse erzielen.

Es lohnt sich in jedem Fall, regelmäßig vorbeizuschauen, denn so verpassen Sie keine Updates und bleiben immer up-to-date in Sachen Treasury-Systeme. Eine kostenlose Registrierung ist unter <https://systemguide.slg.co.at> möglich. 

Der Autor:



Felix Stegmüller ist Senior Berater bei Schwabe, Ley & Greiner.

Abb.: System-Überblick

Der SLG System Guide stellt 18 Anbieter vollumfänglicher Treasury-Management-Systeme mit mehr als 80 Systemfunktionalitäten übersichtlich gegenüber.

The screenshot shows the website interface for Schwabe, Ley & Greiner. At the top, there is a navigation bar with 'SCHWABE, LEY & GREINER' on the left and 'NEUIGKEITEN', 'SICHER UNTERSTÜTZEN WIR SIE', 'LOGOUT', 'DE', and 'EN' on the right. Below the navigation bar, there is a search bar with '58 ERGEBNIS(SE)' and a search input field. A list of search results is displayed, including 'Treasury Management System', 'E-Banking-System', 'Handelsplattform', 'Marktdatenanbieter', 'Matching Plattform', 'Reporting- und Informationssystem', 'SWIFT-Service-Büro', 'Controlling-Software', 'Sonstige Spezial-Systeme', and 'Trade Finance'. A 'FILTER ZURÜCKSETZEN' button is at the bottom of the list. To the right, there is a '1 MANAGEMENT SUMMARY FÜR 18 TREASURY-SYSTEM-ANBIETER' section with a 'JETZT DOWNLOADEN!' button. Below this, there is a 'BESCHREIBUNG' section with text about the market and a 'Summary herunterladen' button. At the bottom, there is a 'KONTAKT' section with the name 'Herr Philipp Tuttle' and email 'info@slg.co.at'.



BASF mit Sitz in Ludwigshafen ist der größte Chemiekonzern weltweit.

KYC und Digitalisierung – was ist heute Realität?

Über die Notwendigkeit, „unproduktive“ Aufgaben in KYC-Prozessen zu reduzieren, besteht sowohl bei Corporates als auch bei Banken kein Zweifel mehr. Verschiedene Marktteilnehmer (Banken, Systemanbieter und FinTechs) versuchen, KYC-Anforderungen in „Plattform-Lösungen“ zu zentralisieren und zu standardisieren. Mit BASF im Gespräch über Erfahrungen mit der SWIFT-Lösung „KYC Registry“.

Der Chemiekonzern BASF hat sich für die SWIFT-Lösung „KYC Registry“ entschieden. Das Ziel von BASF ist, das Gros aller KYC-Anfragen der Kernbanken über KYC Registry zu beantworten. Der Fokus lag bei Projektstart auf Anfragen der Cash-Management-Banken. Aktuell sind im SWIFT-Tool neben der BASF SE die Daten der wichtigsten Finanzierungsgesellschaften und eine Reihe weiterer europäischer Einheiten abgebildet. Ulrich Koep und Esther Bernd aus dem Team Cash Management Governance bei BASF SE berichten über das Daily Business und die bisherigen Erfahrungen mit dem SWIFT KYC Registry.

TreasuryLog: Welche Kriterien waren für Sie bei der Auswahl der Lösung entscheidend?

BASF: Wir haben nach einer bankenunabhängigen Lösung gesucht, um eine zentrale Stelle für alle KYC-Prozesse zu schaffen und Doppelarbeiten zu vermeiden. SWIFT ist eine Genossenschaft im Besitz der Banken, unterliegt EU-Recht und treibt Standardisierungen in der Übermittlung von Daten in der Finanzbranche voran. Insofern hat sich KYC Registry als natürliche Lösung für KYC-Prozesse angeboten. Selbstverständlich war ebenso das Thema Datensicherheit

von Relevanz. Die Server für die Verarbeitung der Informationen und Dokumente stehen in Belgien (womit die Datensicherheitsrichtlinien der EU greifen, Anm.). Ein weiteres Argument für uns war, dass KYC Registry für uns als Corporate kostenfrei ist.

TreasuryLog: Welche Abteilungen sind bei Ihnen für KYC-Prozesse verantwortlich?

BASF: Das zentrale Treasury ist für die Aktualisierung der Daten auf der Plattform verantwortlich. Dies beinhaltet den Upload zentraler KYC-Dokumente für BASF SE sowie das User-Management. Ebenso ist Treasury intern der Ansprechpartner für etwaige Probleme oder Anfragen. KYC-Erfordernisse betreffend BASF-Tochtergesellschaften werden durch unsere Shared-Service-Center betreut.

TreasuryLog: Welche Informationen können Sie über die Plattform pflegen bzw. welche Dokumente hinterlegen?

BASF: Es können insgesamt mehr als 300 Datenfelder befüllt werden, wobei zwischen optionalen und Pflichtfeldern unterschieden wird. Neben Pflichtdokumenten, wie Handelsregisterauszug, Gründungsnachweis, Jahresabschluss, FATCA-Unterlagen u.v.m, kann

jegliches andere Dokument als sogenanntes „Supporting Document“ elektronisch über das Tool zur Verfügung gestellt werden. Es gibt also idealerweise nur einen zentralen Kommunikationskanal in Bezug auf KYC. Die initiale Erfassung der Informationen war mit einigem Aufwand verbunden, aber aufgrund der Möglichkeit, die Daten mehrfach verwenden zu können, rentiert sich dieser bereits nach kurzer Zeit.

TreasuryLog: *Wie erfolgt die Datenfreigabe?*

BASF: Die Banken stellen im SWIFT KYC Registry eine Anfrage auf Datenzugriff für eine oder mehrere Gesellschaften, die wir vorab eingepflegt haben. Diese können wir genehmigen oder ablehnen. Für BASF SE haben wir derzeit 17 Banken auf unser Profil freigeschaltet. Hier kann zwischen Zugriff auf Basisinformationen und erweiterte Informationen unterschieden werden. Nach der ersten Erfassung der Daten einer Gesellschaft findet nur noch der Austausch der regelmäßig zu aktualisierenden Dokumente statt, was viel Arbeit und Kommunikationsaufwand einspart und allen Zugriffsberechtigten dieselbe Informationsbasis bietet. Darüber hinaus arbeitet SWIFT an einer Möglichkeit der Einzelfreigabe von Dokumenten bzw. Informationen für bestimmte Empfänger, die in naher Zukunft live gehen soll. Mit dieser Erweiterung kann dann idealerweise eine transpa-

rente und vollständige Kommunikation mit dem Datenempfänger innerhalb des Tools stattfinden.

TreasuryLog: *Was sind Ihre Erfahrungen bisher mit KYC Registry?*

BASF: Das Tool ist intuitiv und recht einfach zu bedienen. Außerdem hat sich die Diskussion mit unseren Banken zur Frage, welche Information wir bereitstellen, vereinfacht, weil wir auf das Registry als „Single Source of Truth“ für unsere KYC-Prozesse verweisen können. Die Einführung hat sich für uns bisher schon gelohnt und wir planen den Roll-out für weitere BASF-Gruppengesellschaften. ▲

Über BASF

Die BASF SE mit Sitz in Ludwigshafen am Rhein ist ein börsennotierter Chemiekonzern. Die BASF beschäftigt weltweit mehr als 110.000 Mitarbeiter:innen in über 390 Produktionsstandorten in mehr als 80 Ländern. 2020 wurde ein Umsatz von knapp 60 Mrd. Euro erzielt. Damit ist die BASF der größte Chemiekonzern weltweit.



SCHWABE, LEY & GREINER

SUSTAINABLE FINANCE

Wir identifizieren Ihre
ESG-Chancen und -Risiken!

Die Klimaziele der Vereinten Nationen und der Europäischen Union erhöhen den Druck auf den Finanzsektor als auch auf Unternehmen. In einem Workshop erarbeiten wir, ob Ihr Unternehmen durch die aktuellen Entwicklungen profitieren kann und welche Risiken damit verbunden sind. Als Ergebnis unserer gemeinsamen Diskussion rund um das Thema Nachhaltigkeit leiten wir Handlungsempfehlungen für Ihr Unternehmen ab.

Darum prüfe, wer sich bindet ...

Wenn man bei der Auswahl von Bankdienstleistungen systematisch vorgeht, lassen sich Entscheidungen auf hohem Informationsniveau treffen. Unsere Projekterfahrung zeigt den Nutzen eines strukturierten RfP-Prozesses.

Der Autor:



Fabian Zaiser
ist Berater bei
Schwabe, Ley &
Greiner.

Was schon Friedrich Schiller wusste, ist bei der Festlegung der zukünftigen Bankpartner aktueller denn je: „Drum prüfe, wer sich (ewig) bindet ...“ Es ist allemal besser, zunächst darin zu investieren, alle relevanten Informationen zusammenzutragen, auszuwerten und zu aggregieren, um auf dieser Basis eine solide Entscheidung zu treffen, als sich nach einem unüberlegten „Schnellschuss“ über die Konsequenzen zu ärgern. Systematik ist gefragt.

Solche Projekte werden oft notwendig, wenn die gesamte Bankenlandschaft verändert oder gar neu aufgestellt werden muss, etwa beim Carve-out eines Unternehmens. Solche tiefgreifenden Änderungen der Geschäftsverteilung benötigen fundierte Entscheidungen, die in der oftmals komplexen Bankenwelt einfacher erscheinen, als sie tatsächlich sind. Es gilt der Grundsatz: Korrekte Vorbereitung ist alles.

Mengengerüst und Zahlungsspezialitäten

Um eine strukturierte Erhebung der Stückzahlen und Volumina kommt man nicht herum, denn deren Kenntnis und die Aufgliederung nach Zahlungsarten auf die unterschiedlichen Länder ist die notwendige Entscheidungsbasis. Ein Erhebungsbogen zu den Prozessdetails an die einzelnen Gesellschaften ist hier das Mittel der Wahl. Wichtig ist, die Erhebung so zu gestalten, dass die Daten einheitlich konsolidiert und ausgewertet werden können.

Für alle Gesellschaften in den Ländern im SAP-Umfeld kann eine Auswertung aus den SAP-Tabellen „REGUH“ bzw. „REGUP“ vorgenommen werden. Dort ist die erforderliche Datenbasis vorhanden. Ein paar Tabellen verknüpft, einige Pivot-Tabellen erstellt, und schon ist das Mengengerüst für die einzelnen Gesellschaften aufbereitet, ergänzt noch um Daten aus dem bisher genutzten Treasury-Management-System – eigentlich. Denn es ist nicht ganz so einfach, müssen doch auch geplante Änderungen berücksichtigt werden: Führt man künftig z. B. „Payments on behalf of“, also Zahlungen im Namen einer lokalen Gesellschaft über zentrale Payment-Factor-Konten, aus? Welche Änderungen im Zahlungsverkehr sind noch geplant, die aus neu gewählten Fakturierungswährungen oder anderen Faktoren resultieren? All das sollte im Vorfeld genau geprüft werden, um daraus die relevanten Fremdwährungen und -konten abzuleiten.

Es erleichtert die Umsetzung, schon vorneweg auch die Besonderheiten der lokalen Zahlungen und der Bankauszugsbearbeitung zu kennen. Dies ist im bereits erwähnten Fragebogen und enger begleitender Koordination mit den Gesellschaften vor Ort zu ermitteln. SLG nutzt dazu eine strukturierte Datenbank, um die Zahlen und Informationen systematisch zu verarbeiten. Diese bildet auch in der späteren Implementierungsphase das Herzstück des Projekt-Controllings und ermöglicht eine systematische Datenhaltung und Verfolgung der vielen Umsetzungsdetails.

Ansprache der Banken über einen RfP

Die Auswahl der eingeladenen Banken kann dann nach regionaler Abdeckung, erwarteter Leistungsfähigkeit und nach zu verhandelnden Finanzierungsgesichtspunkten sowie natürlich dem Preisangebot getroffen werden. Ein straffer Zeitplan für die Beantwortung der Fragen im Request for Proposal (RfP) fordert die Banken, denn der Fragenkatalog ist detailliert und umfangreich. Das Zielkonzept wird systematisch in viele Detailfragen zerlegt, ergänzt durch ein mehrdimensionales Pricing (siehe Kasten unten). Unsere Erfahrung aus den letzten Projekten ist, dass riesige Datenmengen zurücklaufen. Rund 3.400 Antworten zu den funktionalen Anforderungen und ebenso viele zu Preiskomponenten sind zu validieren, auszuwerten und entscheidungsreif zu präsentieren. Das Wort „umfassend“ für diese fundierte

Gliederung des RfP (je Land)

Funktionale Anforderungen

- ▲ Generelles zu Angebot und Bindungsfrist
- ▲ allgemeine Bankinformationen
- ▲ Details zu Zahlungsverkehr und Bankauszügen
- ▲ Cash-Pooling
- ▲ Electronic-Banking-System
- ▲ Support und Implementierung
- ▲ lokale Sonderanforderungen

Pricing-Angebot

- ▲ Bankkonten-Management
- ▲ eingehende und ausgehende Zahlungen – nach verschiedenen Zahlungsarten (SEPA, International, High Priority, lokale Besonderheiten)
- ▲ „Single Point of Entry“-Service
- ▲ EB-Systeme
- ▲ Spezialanforderungen

Analyse zu verwenden, wäre eine Untertreibung. Aber mit der richtigen Vorbereitung und der bewährten Systematik profitieren die Kunden, wenn wir ihnen eine maßgeschneiderte Liste mit den für sie optimalen Banken präsentieren.

Den Prozess der Fragenerhebung haben wir weiter optimiert. Dazu wird die SLG Bank Tender Plattform herangezogen (siehe TreasuryLog Ausgabe 3/2021). Diese wurde entwickelt, um Transparenz und Vergleichbarkeit noch effizienter zu gewährleisten.

Unsere Kunden schätzen unser systematisches Vorgehen: „Wir waren angenehm überrascht, wie so viel Information so komprimiert und übersichtlich aufbereitet und in so kurzer Zeit abgehandelt werden konnte.“ So positiv kommentierte ein Kunde die durch SLG vorbereitete Ergebnis- und Entscheidungsunterlage. Neben den vielen Details im Vergleich bietet etwa ein „Fact-Sheet“ (siehe Abb.) eine komprimierte Entscheidungsbasis und zeigt die kritischen Unterschiede in der Abbildung des Konzepts.

In einem nächsten Schritt wird eine sogenannte Shortlist der Banken – es sind meist nur zwei bis drei – ausgewählt, die ihre Konzepte dem Kunden präsentieren und im Detail erläutern. Dies erfolgt in strukturierten Workshops, in denen auch die genaue Agenda und zu behandelnden Fragestellungen schon exakt vorgegeben werden. So kann sichergestellt werden, dass jegliche kritischen Szenarien präsentiert werden und diese auch unter den Anbietern vergleichbar sind. Nur wenn Details hinterfragt werden, treten die Unterschiede zutage: Zahlungsverkehr mit den technischen Anbindungsvarianten und einer zentralen Anlieferung, Formatvoraussetzungen und -konvertierungen, die Kontenstruktur und die Pooling-Besonderheiten (auch in einzelnen Ländern) und die Abdeckung der Länder. Die jeweiligen Elect-

ronic-Banking-Systeme dienen als Back-up zu einer eventuellen Systemanbindung an ein zentrales Zahlungsverkehrssystem. Mit diesem Wissen kann sehr rasch eine Entscheidung herbeigeführt werden. Meist bedarf es dazu noch einiger Verhandlungsrunden, um letzte Details und das schlussendliche Pricing zu fixieren. Ebenso kann es notwendig sein, die Länder und Volumina auf die neuen zukünftigen Transaktionsbanken aufzuteilen. Entscheidend ist, welche Länder die Banken abdecken und welche funktionale Anforderungen sie erfüllen. Hat man in Ländern mit nicht allzu großen Einheiten zu tun, empfiehlt es sich, jeweils ganze Länder einer Bank zuzuteilen. Dies erleichtert die spätere Umsetzung beträchtlich.

Implementierung in Projektschritten

Danach folgt die Zusammenstellung der Projektteams sowohl auf Banken- als auch auf Unternehmensseite. Aus unserer Erfahrung können wir Ihnen raten: Stellen Sie genug Ressourcen ab, Sie werden Kapazität für die Umsetzung benötigen! Auch hier kann die Erfahrung von SLG helfen, sowohl die Projektorganisation zu unterstützen als auch viele Details zu koordinieren und zu klären.

Eine sehr straffe Projektorganisation und ein „Single Point of Contact“ sowohl aufseiten der Banken als auch der Unternehmen sind schließlich die Begleiter im folgenden KYC-Prozess, bei der Vertragserstellung, der Kontoeröffnungen und der abschließenden Implementierung. Es ist wichtig, die Vertragsdokumentation, das Testing und die Implementierungsschritte zentral zu koordinieren.

Um es am Ende wieder mit Schiller zu sagen: „Was ist der langen Rede kurzer Sinn?“ Bei einem komplexen Projekt wie diesem lohnt es sich, ausreichend Ressourcen in die Analyse der Ausgangssituation zu investieren. Das beschleunigt die Umsetzung und hebt die Qualität der getroffenen Entscheidung. ▲

Abb.: Fact-Sheet zur Beurteilung einer Bank

Rating, Länderabdeckung, Kommunikationskanäle und Cash-Pool-Service: Erfüllt die Bank die Anforderung des Kunden? Das Fact-Sheet beinhaltet die zusammengefassten Rückmeldungen vom RfP. Im positiven Fall erfolgt eine Empfehlung (rechts unten).

Standard & Poor's AA-	Country coverage & price Top 10 countries 10/10	Country coverage & price Other countries 5/6	Country coverage & price Branches 9/9
Contractual time period 2 years	TEUR 120 <i>*Staggered prices offered</i>	TEUR 26 <i>*Staggered prices offered</i>	TEUR 8 <i>*Staggered prices offered</i>
SPoE via ... ✓ EBICS ✓ SWIFT ✓ H2H	Shortcomings SPoE ✗ Format conversions (BG, RO, TR, ZA)	Cash pooling (for covered countries) ✗ EUR and USD only	Payments (for covered countries) ✓ Taxes ✓ Salary ✓ Local specialities (IT: Riba)
Account statements (for covered countries) ✓ Fully covered (MT + CAMT daily + intraday) ✓ Paper-based	Reference customers ✗ Not stated	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px;"> <p>Recommendation Open? →</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ Full coverage all core requirements ✗ Limited cash pooling ✗ Second most expensive over compared to contractual time period </div>	

Eine Frage der Balance

Die langfristigen Zinsen steigen – soll jetzt gesichert werden? Nur wenn es die gesamte Zinsposition sinnvoll erscheinen lässt. Denn eine Sicherung kann auch dazu führen, dass das Zinsrisiko zusätzlich erhöht wird.

Der Autor:



Bernhard Kastner
ist Manager bei
Schwabe, Ley &
Greiner.

Es ist wieder mal so weit: Die Zinssätze für längere Laufzeiten, wie 5 und 10 Jahre, zeigen in den letzten Monaten einen Anstieg und liegen im Vergleich zu Ende 2020 wieder im (knapp) positiven Bereich (s. Abb. 1). Das führt Unternehmen zu der Frage, ob noch eine Zinssicherung abgeschlossen werden soll, bevor sie noch weiter steigen. Ob dieser Trend anhält, kann naturgemäß jetzt nicht beantwortet werden. Es gab in den letzten Jahren schon mehrmals die Situation, dass v. a. längerfristige Zinsen gestiegen sind, um danach aber wieder zu fallen. Abseits von Prognosen und aktueller Zinssätze – worauf sollte ein Unternehmen noch blicken, um zu entscheiden, ob eine Zinssicherung sinnvoll ist?

Die Antwort liegt in der Untersuchung des Zinsrisikos. Dabei ist einerseits das Zinssaldorisiko interessant – wie können sich Zinszahlungen verändern, wenn Zinsen schwanken? Andererseits soll auch das Wertrisiko beachtet werden. Dieses drückt aus, wie sich der Barwert von Zinspositionen bei Zinsänderungen verhält. Während das Zinssaldorisiko jedenfalls ergebniswirksam ist, gilt dies für das Barwertrisiko nicht immer: Es werden in der Regel Finanzierungen zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert, obwohl ökonomisch betrachtet sehr wohl Opportunitätskosten entstehen können. Es gibt aber auch Zinspositionen wie Pensionsverbindlichkeiten und Leasing, die zum Bilanzstichtag bewertet werden und deren Wertänderungen im Finanzergebnis gebucht werden. Jede Zinsposition hat jedenfalls ein Zinsänderungsrisiko, sei es ein Zinssaldo- oder ein Wertrisiko.

Zinsrisikoposition darstellen

Zur Darstellung der Zinsrisikoposition ist die Zinsbindungsbilanz (s. Abb. 2) eine gute Basis. Sie enthält sämtliche zinstragenden Aktiva und Passiva nach ihrer Zinsbindung, unterteilt in Zinsbindungsbändern.

Dazu bietet es sich an, z. B. ein oder zwei Bänder mit einer Zinsbindung kleiner als ein Jahr und mehrere Bänder mit über einem Jahr Bindung zu wählen. Diese Zinsbänder erlauben es, auf einen Blick die Zinsrisikoposition für das Zinssaldorisiko (kleiner 1 Jahr) und das Wertrisiko abzulesen. Wichtig ist, dass nicht nur die Finanzpassiva gezeigt werden, sondern auch die Finanzaktiva, wie Kontokorrentkonten, Termingelder und evtl. Anleihen aus dem Pensionsvermögen. Finanzpassiva sind ebenfalls Kontokorrentkonten, Darlehen, begebene Anleihen, aber auch Pensionsverbindlichkeiten und finanzielles Leasing. Die beiden letztgenannten sind v. a. nach IFRS wesentlich, da diese zum Bilanzstichtag bewertet, also zukünftige Zahlungen diskontiert werden. Der Wert hängt also von aktuellen Zinsen ab, weshalb diese Positionen auch als Teil der Zinsrisikoposition anzusehen sind. Die Barwertveränderung durch sich verändernde Diskontfaktoren (also Zinsen) dieser Positionen ist, wie erwähnt, ergebnisrelevant.

Durch diese Darstellung lassen sich einige Schlüsse ziehen. Das Beispiel von Abb. 2 ist typisch, weil viele Unternehmen eine langfristige Finanzierung (oft festverzinst) eingegangen sind, aber einen gewissen „Sicherheits-Cashbestand“ halten. Die Folge: Es gibt ei-

Zinsen

per Di., 26. Oktober 2021

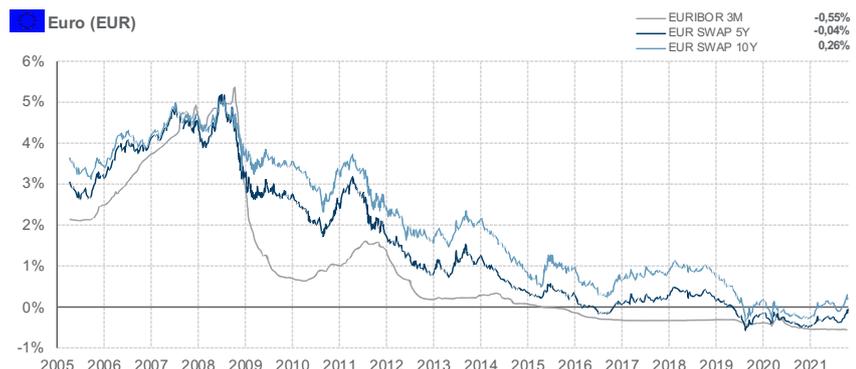


Abb. 1: Zinsentwicklung

Die 5-jährigen Zinsen (dunkelblau) sind wieder nahe 0 %, die 10-jährigen Zinsen (hellblau) sind wieder über 0 %, aber immer noch auf historisch äußerst geringem Niveau. (Quelle: Refinitiv)

Zinsbindungsbilanz

in EUR Mio.

	variabel		fest			Gesamt
	< 3 Monate	3 Monate - 1 Jahr	1 - 3 Jahre	3 - 5 Jahre	> 5 Jahre	
Kontokorrentkonten	134					134
Termingelder	50	70				120
Anleihen		5	20	54	75	154
Summe Aktiva	184	75	20	54	75	408
Kontokorrentkonten		-3				-3
Bankdarlehen		-100		-100		-200
Schuldscheindarlehen		-70	-80	-150	-200	-500
Pensionsverbindlichkeiten					-534	-534
Summe Passiva	-103	-70	-80	-250	-734	-1.237
Nettoposition vor Derivaten	81	5	-60	-196	-659	-829
Zinsswap (erhalten)	100					100
Zinsswap (zahlen)					-100	-100
Nettoposition nach Derivaten	181	5	-60	-196	-759	-829

Risiko	vor Sicherung	nach Sicherung
Zinssaldorisiko	0,86	1,86
Wertrisiko	94,38	100,13

Abb. 2: Zinsbindungsbilanz

Die zinstragenden Positionen der Aktiva und Passiva werden in Zinsbindungslaufzeitbändern dargestellt. Damit kann die Risikoposition für das Zinssaldorisiko (kleiner 1 Jahr) und das Wertrisiko abgelesen werden. Der Aktivüberhang der variablen Position bei gleichzeitigem Passivüberhang von Zinsbindungen größer 1 Jahr führt zu einem höheren Zinssaldo- und Wertrisiko. Ein Zins-Swap verschärft diese ungünstige Konstellation noch weiter.

nen Aktivüberhang bei variabel verzinsten Positionen und einen Passivüberhang bei fest verzinsten Positionen. In dieser Konstellation wirken Zinsänderungen auf Zinssaldo und Wert gleichermaßen zum Nachteil. Sinken Zinsen, wird gleichzeitig der Zinsertrag geringer und der Barwert der Finanzierung steigt.

Wenn eine Sicherung das Risiko vergrößert

Wird dann noch ein Zins-Swap abgeschlossen, bei dem eine variable in eine feste Verzinsung getauscht wird, so verstärkt sich dieses Problem noch weiter. Sowohl das Zinssaldo- als auch das Wertrisiko werden noch größer. Dabei wäre es aus Risikosicht besser, mehr variabel zu finanzieren, denn dann würden beide Risiken sinken. Im Extremfall kann das Zinssaldorisiko nahezu eliminiert werden, nämlich wenn in unserem Beispiel ein Receiver-Zins-Swap mit einem Volumen von EUR 80 Mio. abgeschlossen wird.

Die Nettoposition mit einer Zinsbindung kleiner als 1 Jahr wäre fast 0. Auch die fest verzinsten Position und damit das Wertrisiko würden sich entsprechend reduzieren.

Die Duration ist ein weiteres Instrument im Umgang mit Zinsrisiko. Sie zeigt die Zinssensitivität des Barwerts an, womit eine Schieflage der Zinsbindung zwischen Aktiva und Passiva gezeigt werden kann. Indem man die Duration steuert, können Wertrisiken der Aktiva den Wertrisiken der Passiva angeglichen werden. Diese Methode kommt v. a. bei Pensionsvermögen und -verbindlichkeiten zum Einsatz.

Die Frage, ob jetzt ein Zins-Swap eine sinnvolle Entscheidung ist, sollte also nur getroffen werden, wenn die gesamte Zinsposition betrachtet wird. Sonst erhöht sich das Zinsrisiko womöglich zusätzlich. ▲

Duration und Modified Duration

Die Duration stellt die durchschnittliche Kapitalbindungsdauer eines festverzinsten Wertpapiers, also einer Anleihe, dar. Dabei werden auch die Kuponzahlungen berücksichtigt, was dazu führt, dass die Duration (bei positiven Zinsen) kleiner ist als die Kapitalbindung. Die Duration entspricht damit dem „Schwerpunkt“ der Cashflows. Je länger die Laufzeit und je kleiner der Kupon, desto größer ist die Duration. Bei Nullkuponanleihen entspricht die Laufzeit der Duration. Je größer die Duration ist, desto höher ist auch die Barwertänderung bei einer Zinsänderung. Die Duration wird oft als Kennzahl verwendet, um die Zinssensitivität der Aktiva mit den Passiva zu vergleichen. Die Modified Duration, eine Abwandlung der Duration, gibt an, um welchen Faktor sich der Barwert einer Anleihe ändert, wenn sich das Zinsniveau verändert. Ist der Barwert beispielsweise 100 und die Modified

Barwerte der Cashflows und Schwerpunkt

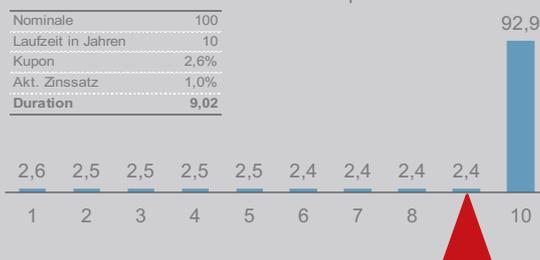


Abb. 3: Barwerte der Cashflows einer 10-jährigen Anleihe
Der Zeitpunkt, zu dem sich die Barwerte in der Waage halten, nennt sich Duration.

Duration 4, dann ändert sich der Barwert um 4%, wenn sich die Zinsen um 100 BP verändern. Die Modified Duration dient somit als Sensitivitätsmaß für das Wertrisiko.

„Eine neue Möglichkeit der Schuldschein-Restrukturierung“

Für unsere TreasuryLog Ausgabe 2/2020 sprachen wir im Vorjahr mit Dr. Eva Reudelhuber, Leiterin der Branchengruppe „Financial Institutions“ der Anwaltskanzlei Gleiss Lutz, über die Schattenseiten von Schuldscheinen im Rahmen großer Restrukturierungen. In der Zwischenzeit ist zum 1. Januar 2021 das Gesetz über den Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen für Unternehmen (StaRUG) in Kraft getreten. Wir haben uns erneut mit der Expertin unterhalten, inwieweit die neuen Rahmenbedingungen die Restrukturierung von Schuldscheinen erleichtern und den Weg aus der Krise ebnen können.

TreasuryLog: *Frau Reudelhuber, was ist das StaRUG und welche Chancen bieten sich im Rahmen der Schuldschein-Restrukturierung durch das StaRUG?*

Eva Reudelhuber: Das StaRUG dient der Umsetzung der EU-Restrukturierungs-Richtlinie und soll zwischen der konsensualen und außergerichtlichen Sanierung durch eine Einigung mit den Gläubigern und der Durchführung eines gerichtlichen Insolvenzverfahrens eine weitere Möglichkeit zur Restrukturierung eines in eine Krise geratenen Unternehmens schaffen. Hierzu stellt es zu einem frühen Krisenzeitpunkt – Eingangsvoraussetzung für das StaRUG ist die drohende Zahlungsunfähigkeit des Schuldners – einen Werkzeugkasten zur Verfügung, der dem Schuldner die Möglichkeit einer insolvenzabwendenden Sanierung geben soll.

TreasuryLog: *Welche Werkzeuge bietet das StaRUG mit Blick auf die Schuldschein-Restrukturierung?*

Reudelhuber: Das wichtigste Werkzeug des StaRUG ist das Restrukturierungsplanverfahren. Mit diesem wird dem Schuldner die Aushandlung und Abstimmung eines Restrukturierungsplans ermöglicht, der die Gestaltung ausgewählter Verbindlichkeiten des Schuldners durch Mehrheitsentscheidung der Gläubiger erlaubt. Finanzielle Restrukturierungen, wie die Restrukturierung von Schuldscheinen, sind hierbei die Paradedisziplin des Restrukturierungsplanverfahrens. Weniger im Fokus des StaRUG stehen hingegen operative Restrukturierungen, für die das StaRUG kaum Werkzeuge bietet. So können weder arbeitsrechtliche Ansprüche gestaltet werden noch – anders als zunächst vorgesehen – Verträge einseitig beendet werden.

TreasuryLog: *Das klingt vielversprechend. Inwieweit können Schuldscheine denn durch ein Restrukturierungsplanverfahren gestaltet werden?*

Reudelhuber: Gegenstand eines Restrukturierungsplans können zunächst die gegen den Schuldner ge-



Zur Person

Eva Reudelhuber ist auf die Beratung von Unternehmensfinanzierungen einschließlich Akquisitions- und Infrastrukturfinanzierungen spezialisiert. Ein weiterer Arbeitsfokus sind komplexe Finanzierungen inklusive komplexer Restrukturierungen, wo sie aufseiten der Darlehensnehmer und Darlehensgeber in der Strukturierung und der Beratung tätig ist. Eva Reudelhuber ist Mitglied der Drafting-Kommission für Kredite und Schuldscheindarlehen der „Loan Market Association“. Sie ist Head der Branchengruppe Financial Institutions bei Gleiss Lutz, wo sie seit 2015 Partner ist.

richteten Schuldscheindarlehensforderungen sein. Das gilt auch dann, wenn sie noch nicht fällig sind. In gestalterischer Hinsicht ist neben einer Kürzung des Rückzahlungsanspruchs, einer Verlängerung der Laufzeit oder einem Debt-to-Equity-Swap auch eine Gestaltung von Einzelbestimmungen der Schuldscheindarlehen möglich. In letztere Gruppe fallen insbesondere Anpassungen der Nebenbestimmun-

gen wie Kündigungsrechte, Financial Covenants, die Marge bzw. Zinsbestimmungen und Fälligkeitsabreden. Darüber hinaus gestattet das StaRUG auch die Anpassung von Intercreditor-Vereinbarungen. Zusammengefasst ist eine vollständige Änderung des Schuldscheins möglich.

TreasuryLog: Was gilt für besicherte Schuldschein-gläubiger?

Reudelhuber: Auch die vom Schuldner sowie von verbundenen Unternehmen für das Schuldschein-darlehen bestellten Sicherheiten können durch den Restrukturierungsplan gestaltet werden. Inhaltlich kommt hierbei eine Freigabe der Sicherheiten oder eine Anpassung der Sicherheiten an die ebenfalls durch den Restrukturierungsplan gestalteten Schuldschein-darlehen in Betracht. Limitierend wirkt insofern die Vorgabe des StaRUG, als jeder Eingriff in eine Sicherheit durch eine angemessene Entschädigung zu kompensieren ist. Hierdurch soll der Wert der Sicherheit geschützt werden. Bei Anpassungen der Sicherheiten kann die Kompensation durch die Zahlung einer Vergütung erfolgen.

„Schuldscheine sind und waren stets ein Instrument für die sonnigen Tage des Unternehmens. Zeichnet sich eine Krise ab, erwarte ich vielmehr, dass Schuldschein-gläubiger nun noch stärker als früher ihre Tickets an Distressed-Debt-Fonds – häufig mit einem Abschlag – verkaufen werden.“

TreasuryLog: Sind diese von Ihnen geschilderten, doch sehr weitgehenden Gestaltungsmöglichkeiten, auch gegen den Willen einzelner Gläubiger einheitlich für alle Schuldschein-gläubiger möglich?

Reudelhuber: Ja, und hierin liegt gerade der große Vorteil des Restrukturierungsplanverfahrens: Mehrheitsentscheidungen nach dem StaRUG bieten eine neue Möglichkeit der Schuldschein-Restrukturierung. Hierbei werden die Gläubiger zunächst in Gruppen eingeteilt, in denen sie dann über die Annahme des Restrukturierungsplans abstimmen. Beispielsweise können Anleihegläubiger und Schuldschein-gläubiger in einer Gruppe zusammengefasst werden. Es können aber auch gesonderte Gruppen für die Schuldschein-gläubiger vorgesehen werden, wenn beispielsweise ein Teil der Schuldschein-gläubiger eine Barabfindung erhalten soll und für den anderen Teil ein Debt-to-Equity-Swap vorgesehen ist. In den jeweiligen Gruppen ist zur Annahme des Restrukturierungsplans eine Mehr-

heit von 75 Prozent der Stimmen erforderlich. Für Schuldschein-gläubiger leitet sich das Stimmrecht aus ihrem Ticket ab. Soweit Eingriffe in Sicherheiten erfolgen sollen, ist hierzu eine gesonderte Gruppe zu bilden, in der sich das Stimmrecht nach dem Wert der Sicherheit richtet. Sofern einzelne Gruppen der Annahme des Restrukturierungsplans nicht zustimmen, sieht das StaRUG die Möglichkeit eines sogenannten Cross-Class-Cramdown vor, mittels dessen Holdout-Positionen obstruierender Gläubiger überwunden werden können.

TreasuryLog: Geht durch die Eröffnung der Möglichkeit einer Mehrheitsentscheidung nicht ein zentraler Unterschied zu den Schuldverschreibungen verloren und nimmt hierdurch – aus Gläubigersicht – die Attraktivität von Schuldscheinen ab?

Reudelhuber: Ich gehe nicht davon aus, dass Schuldscheine zukünftig an Attraktivität verlieren werden. Sie werden häufig nicht bis zum Laufzeitende oder durch die Restrukturierung hinweg gehalten, sondern schneller als Anleihen weiterverkauft. Die Vorteile einer schmalen Dokumentation und hohen Flexibilität der Schuldscheine bestehen zudem ebenfalls fort.

TreasuryLog: Häufig weisen Schuldscheinrestrukturierungen einen Auslandsbezug auf. Werden deutsche Restrukturierungsplanverfahren bei grenzüberschreitenden Restrukturierungen auch im Ausland anerkannt?

Reudelhuber: Hierbei ist zu differenzieren: Ab dem 17. Juli 2022 können diese Verfahren in einem öffentlichen Verfahren betrieben werden. Diese werden dann voraussichtlich in fast allen Mitgliedstaaten der Europäischen Union anerkannt. Für die derzeit möglichen nicht öffentlichen Restrukturierungsverfahren und im Verhältnis zu Drittstaaten bestimmt sich die Anerkennung nach dem Recht des Staates, in dem das Verfahren anerkannt werden soll. Hieraus kann das Bedürfnis eines Anerkennungsurteils oder eines Parallelverfahrens resultieren.

TreasuryLog: Haben Sie als Kanzlei bereits erste praktische Erfahrungen mit der Schuldschein-Restrukturierung nach dem StaRUG gesammelt?

Reudelhuber: Ein Gleiss Lutz-Team hat die Schuldschein-gläubiger der operativ tätigen eterna Mode GmbH im Rahmen der aktuellen finanziellen Neuaufstellung der eterna Mode Holding GmbH beraten. Mit den Schuldschein-gläubigern der eterna Mode GmbH wurde vereinbart, dass die aktuelle Situation der eterna Mode Holding GmbH und ihre Sanierung nach dem StaRUG keine Kündigungsgründe unter dem Schuldschein-darlehen auslösen. Die Schuldschein-gläubiger waren nicht direkt von der Sanierung nach dem StaRUG betroffen, da die Schuldscheine von der eterna Mode GmbH begeben wurden.

TreasuryLog: *Liebe Frau Reudelhuber, vielen Dank für diese interessanten Einblicke. Zum Abschluss unseres Gesprächs an Sie die Frage, wann Unternehmen die Möglichkeit der Durchführung eines Restrukturierungsverfahrens zur Schuldschein-Restrukturierung prüfen und vorbereiten sollten?*

Reudelhuber: Die Durchführung eines StaRUG-Verfahrens ist im frühen Stadium der Krise immer dann eine belastbare Option, wenn eine einvernehmliche Sanierung mit allen Schuldscheingläubigern im Rahmen eines Sanierungsvergleichs nicht zu bewerkstelligen ist und die Insolvenz durch eine finanzielle, das heißt nicht operative Restrukturierung abgewendet werden kann. Bisweilen kann auch allein die Vorbereitung eines

StaRUG-Verfahrens den Einigungswillen für eine einvernehmliche Sanierung fördern. Die Vorbereitung eines StaRUG-Verfahrens sollte zu einem möglichst frühen Zeitpunkt und bereits vor dem Eintritt der drohenden Zahlungsunfähigkeit erfolgen. Zu diesem Zeitpunkt sollte bereits ein Restrukturierungsplan ausgearbeitet und auf die Schuldscheingläubiger zugegangen werden. Zeichenet sich ab, dass die erforderlichen Mehrheiten gefunden werden können, kann zusätzliche Planungssicherheit zudem durch den Abschluss von Lock-up-Agreements erlangt werden, mit denen die erforderlichen Mehrheiten bereits vor der Abstimmung über die Annahme des Restrukturierungsplans festgehalten werden können. ▲

corima

Das modulare Software-System für die Umsetzung von Lösungen in sämtlichen Bereichen von Treasury und Corporate Finance



risk management

- ✓ Abbildung und Bestandsführung sämtlicher Zinsinstrumente, wie Zinsderivate, Anlage- und Finanzierungsinstrumente
- ✓ Parallele Ermittlung von Cash-Flows, sowohl für bestehende Zinsraten als auch für die LIBOR-Nachfolger ESTR, SFOR, etc.
- ✓ Übernahme der sich aus den neuen Zinsraten ergebenden Anforderungen in die Barwertberechnung (Aufbau von Zinsstrukturkurven)
- ✓ Volle Integration der neuen Zinsraten in die corima Risk-Engine als Grundlage für at-Risk-Kalkulationen und Szenario-Simulationen

...in einem integrierten System



COPS GmbH
Wien - Wetzlar - Hamburg - Prag
info@corima.solutions
www.corima.solutions

corima

corima



risk management

back office



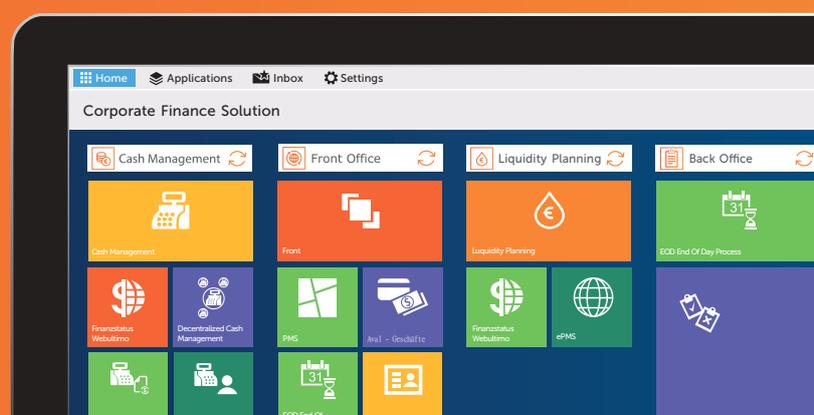
cash management

liquidity planning



front office

accounting



Aus für LIBOR & Co:

Die neue Kunst der Zinsberechnung

Die IBOR-Zinssätze dürfen ab nächstem Jahr nicht mehr verwendet werden. Was die neuen Berechnungsmethoden in der – recht ungemütlichen neuen – Praxis bedeuten.

Interbank Offered Rates (IBOR) sind Zinssätze, zu denen Banken am Interbankenmarkt Kredite mit Laufzeiten zwischen „Overnight“ (O/N) bis 12 Monate aufnehmen können. Diese wurden bis dato aus freiwilligen Meldungen von Banken (sogenannten „Panel-Banken“) oder Expertenschätzungen („Quotes“) abgeleitet. Manipulationen durch Absprachen zwischen Banken im Jahr 2012 führten zu einem Vertrauensverlust in die Zinssätze und gaben den Anstoß für eine umfassende Reform, die nun in mehreren Währungsräumen stattfindet.

Das Ziel ist klar: Es sollen Referenzzinssätze verwendet werden, die mehr Transparenz sowie Sicherheit gegen Manipulation und Marktverwerfungen bieten – „Risk-free Rates – RFRs“, also Zinssätze, die auf einer ausreichenden Menge an tatsächlichen Transaktionen in liquiden Märkten basieren.

EU-Referenzwert-Verordnung tritt in Kraft

Anfang 2018 wurde dieses Vorhaben nochmals konkreter, als die EU-Referenzwerte-Verordnung („Benchmarks Regulation“) in Kraft trat, die von der Arbeitsgruppe zu risikofreien Euro-Zinssätzen erarbeitet worden war. Kritische Benchmark-Zinssätze – hierzu zählen unter anderem EURIBOR, LIBOR und EONIA – dürfen demnach ab dem 1. Januar 2022 nicht mehr in neu abgeschlossenen Verträgen verwendet werden.

Im Euroraum wurde bereits der EONIA weitestgehend durch den €STR ersetzt, wobei beide Zinssätze noch bis Anfang 2022 parallel laufen. Auch in anderen Währungsräumen wurden bereits neue O/N-Sätze eingeführt, wie bspw. SONIA (GBP seit 2018), SOFR (USD seit 2018) oder SARON (CHF seit 2009).

Für den EURIBOR wurde eine Hybridlösung gefunden, wodurch der EURIBOR der Benchmarks Regulation weiterhin entspricht und fortgeführt werden kann. Die LIBOR-Sätze (EUR, GBP, CHF, USD¹, JPY) werden jedoch ab 2022 nicht mehr publiziert und die alternativen Lösungen müssen verwendet werden.

Umstellung auf RFR: Weitaus mehr als nur Vertragsanpassungen

Wer bis jetzt geglaubt hat, dass die Umstellung auf RFR eine reine vertragliche Anpassung (beispielsweise Musterklauseln in den LMA-Standards²) mit sich bringt, wird mit Jahreswechsel vermutlich eine unerfreuliche Überraschung erfahren. Die nachfolgenden Aspekte sind nur wenige Punkte, die in der Umstellungsphase zu beachten sind:

- ▲ **Externes Bestandsportfolio prüfen:** In welchen Verträgen (Kredite, Anleihen, Derivate, Anlagen etc.) wird auf Zinssätze verwiesen, die zukünftig nicht mehr veröffentlicht werden?
- ▲ **Internes Bestandsportfolio prüfen:** Wird bei der Ermittlung konzerninterner Verrechnungspreise auf auslaufende Zinssätze referenziert?
- ▲ **Migrationsplan/-strategie festlegen:** Welche Verträge beinhalten sogenannte Fallback-Klauseln und beinhalten diese auch Lösungen für den permanenten Ausfall eines Referenzzinssatzes? Wie können diese Verträge umgestellt werden (Waiver, Ablöse etc.)?
- ▲ **Organisatorische Anpassungen:** Müssen Risiko- und Bewertungsmodell umgestellt werden? Gibt es Auswirkungen auf das Liquiditätsmanagement und die tägliche Disposition? Entstehen durch die Umstellung Ineffektivitäten in den Hedge-Beziehungen?
- ▲ **Systemseitige Anpassungen:** Kann der Marktdatenprovider die benötigten Risk-free Rates liefern und kann das Treasury-Management-System diese auch verarbeiten? Wie funktioniert die Zinsberechnung und wie können Zinsen korrekt abgegrenzt werden? (Dazu auch noch ein Beispiel auf Seite 25.)
- ▲ **Rechtliche/steuerliche Risiken:** Entstehen rechtliche und/oder steuerliche Risiken durch die Vertragsanpassungen?
- ▲ **Entwicklung der Zinsmärkte:** Wie entwickeln sich die Zinsmärkte hinsichtlich Liquidität in den RFR? Wie entwickeln sich die RFR weiter (Term-Rates, Adjustments etc.)?

Die Autoren:



Johannes Asamer
ist Manager bei Schwabe, Ley & Greiner.



Peter Schmid
ist Manager bei Schwabe, Ley & Greiner.

¹ Für bestimmte Laufzeiten im USD voraussichtlich erst ab Juni 2023.

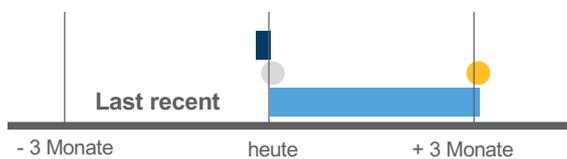
² LMA: Loan Market Association

Und schlussendlich steht man vor der Herausforderung, die RFR-Zinsberechnung im Treasury nachvollziehen und überprüfen zu können. Die Berechnungsformeln mögen zwar logisch wirken, bei genauerer Betrachtung zeigt sich, dass dies nicht ganz so trivial ist, wie es auf den ersten Blick erscheint. Ein kleiner Vorgeschmack.

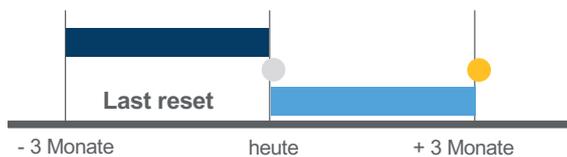
Buzzword-Bingo zur Zinsberechnung

Die Zinsberechnungen unterscheiden grundsätzlich „Forward-“ und „Backward-looking“-Methoden. Welche Methode in welchem Währungsraum zukünftig als Standard herangezogen wird, steht derzeit noch zur Diskussion.

„Forward-looking“ („Fixing in advance“): Zins und Zinsbetrag sind zu Beginn der Periode bekannt. Es gibt zwei Varianten der Berechnungsmethode:

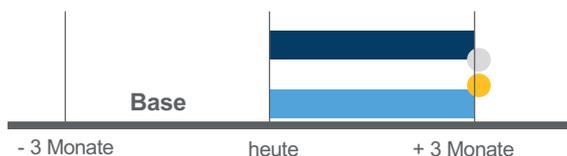


1. „Last recent“-Variante: Die letztverfügbare RFR oder der Durchschnitt weniger RFR kurz vor Beginn der Zinsperiode wird als Zinssatz festgelegt. Der Zinsbetrag ist bereits am Anfang der Zinsperiode bekannt.



2. „Last reset“-Variante: Der RFR wird über die gesamte (vorhergehende) Zinsperiode berechnet. Der Beobachtungszeitraum entspricht dadurch nicht der Zinsperiode. Der Zinsbetrag ist bereits am Anfang der Zinsperiode bekannt.

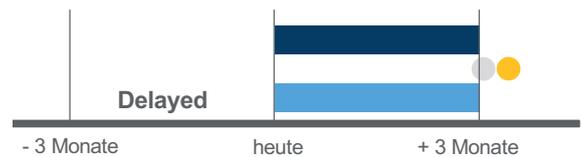
„Backward-looking“ („Fixing in arrears“): Zins und Zinsbetrag sind erst am Ende der Zinsperiode bekannt. Hier sind vier Berechnungsvarianten in Diskussion:



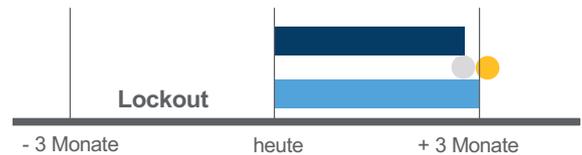
1. „Base“-Variante: Der Zins wird über den RFR aller Tage innerhalb der Zinsperiode berechnet. Der Zins und damit der Zinsbetrag sind erst am Zinszahlungstag bekannt (siehe auch Beispiel Seite 25).

Legende:

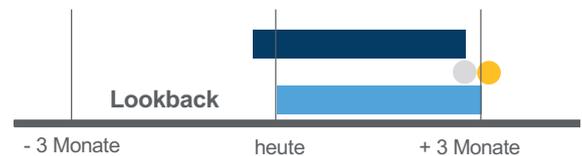
- Beobachtungsperiode
- Zinsperiode
- Zahlungstermin
- Zinsbetrag bekannt



2. „Delayed payment“-Variante: Zins- und Beobachtungszeitpunkt sind identisch; die Zinszahlung wird jedoch einige Tage verschoben, um eine reibungslose Abwicklung zu ermöglichen.



3. „Lockout“-Variante: Einfrieren einiger Tage vor dem Ende der Zinsperiode; damit fließen nicht alle Tage der Zinsperiode in die Berechnung mit ein. Die Zahlung kann pünktlich am letzten Tag der Zinsperiode erfolgen.



4. „Lookback“-Variante: Einfrieren einiger Tage vor dem Ende der Zinsperiode, wobei fehlende Tage aus der Vorbeobachtungsperiode übernommen werden. Der Beobachtungszeitraum entspricht damit der Zinsperiode.

Weitere Buzzwords gefällig? Hier noch einige zur Zinsberechnungsvariante „Fixing in arrears“:

„Simple average“-Berechnung: Bei der Ermittlung des Durchschnittszinses werden die Zinsen einfach addiert.

„Compound“-Berechnung: Bei der Ermittlung des Durchschnittszinses wird der Zinseszins-Effekt berücksichtigt (siehe Beispiel Seite 25).

„Lookback“-Periode: Der Beobachtungszeitraum wird für eine bestimmte Periode nach hinten verschoben. Der Zinsbetrag ist um diese Verschiebung früher bekannt und ermöglicht eine reibungslose Abwicklung der Zinszahlung (siehe Lookback-Variante weiter oben)

„Lockout“-Periode: Die letzten Zinstage werden bei der Ermittlung des Durchschnittszinses unberücksichtigt gelassen (siehe Lockout-Variante).

Praxisbeispiel: „Compound interest rate in arrears“
Vereinfacht gehen wir von einem USD-Kredit mit einer 6-monatigen Laufzeit und einer Zinszahlung zum Laufzeitende aus:

Aufnahme: 30.09.2020
 Rückzahlung inkl. Zinsen: 31.03.2021
 Variante: Base (ohne Berücksichtigung von Lock-out- und Lookback-Periode)
 Risk-free Rate: SOFR (Secured Overnight Financing Rate für USD)
 Risikoaufschlag/Margin: 2,00 %
 Betrag: USD 100 Mio.

Während bisher Zinsen über den Zeitraum einer Zinsperiode konstant blieben (hier 6 Monate), wird zwischen Marktteilnehmern und Systemanbietern diskutiert, dass zukünftig bei Krediten die Zinsen täglich anfallen müssen. Das Konzept sieht somit ein SOFR-Darlehen mit täglichem Zinssatz vor, d. h. die Höhe des Zinssatzes des zweiten Tages ist von der Höhe der Zinsen des zweiten Tages abhängig. Da es sich um ein Tageszinsdarlehen handelt, laufen die Zinsen in Echtzeit (d. h. „nachsüssig“ bzw. „in arrears“) auf, sodass der vom Darlehensnehmer geschuldete Zinsbetrag erst am Ende des Zeitraums bekannt ist.

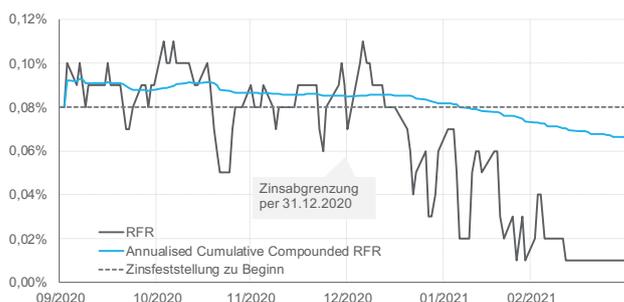


Abb. Zinsfeststellung bisher und zukünftig

Bisher – Zinsfeststellung zu Beginn: Der Zinssatz wurde zum Beginn der Zinsperiode fixiert, hier bei 0,08 %. Zukünftig – Annualised Cumulative Compounded: Über den Zeitraum ergibt sich ein gewichteter Zinssatz, abhängig vom Produkt der vergangenen Zinssätze in der Zinsperiode.

Eine zukünftige Anforderung an das Treasury wird also sein, solche Zinssätze und die daraus ermittelten Zinszahlungen zu berechnen. Wenn bisher kein System dafür zur Verfügung stand, können für die Zinszahlungen aber auch weiterhin die berechneten Werte der Bank verwendet werden. Wo die Umstellung allerdings die meisten treffen wird, ist die Berechnung der Zinsabgrenzungen zu Berichtsterminen.

Zinsabgrenzung als Herausforderung

Bisher konnte die Zinsabgrenzung einfach durch Aufteilung der bereits vorab bekannten Zinszahlungen nach und vor dem Berichtstermin durchgeführt werden. Das war möglich, da Zinssatz und Laufzeit bekannt waren. Jetzt erfolgt allerdings eine laufende Ermittlung des anwendbaren Zinssatzes; damit kann die Abgrenzung nicht mehr im Vorhinein bestimmt werden. Darüber hinaus kann nicht einfach der Zins-

satz zum Zeitpunkt der Abgrenzung (beziehungsweise der Mittelwert aus der vorangegangenen Zinsperiode) gewählt werden. Der aktuelle Zinssatz (NCR_i) und damit die aktuelle Abgrenzung ($InterestAmount_i$) werden zukünftig folgendermaßen ermittelt:

Schritt 1: Annualised Cumulative Compounded RFR_i (ACR_i)

$$ACR_i = \left[\prod_{t=1}^{d_b} \left(1 + \frac{r_t * n_t}{N} \right) - 1 \right] * \frac{N}{t n_i}$$

Schritt 2: Unannualised Cumulative Compounded RFR_i (UCR_i)

$$UCR_i = ACR_i * \frac{t n_i}{N}$$

Schritt 3: Non Cumulative Compounded RFR_i (NCR_i)

$$NCR_i = (UCR_i - UCR_{i-1}) * \frac{N}{n_i}$$

Schritt 4: $InterestAmount_i$

$$InterestAmount_i = \left[\sum_{t=1}^{d_b} \left(\frac{Principal_t * [NCR_t + Margin] * n_t}{N} \right) \right]$$

d_b = Anzahl von Bankarbeitstagen pro Zinsperiode

r_t = RFR Zinssatz am jeweiligen Tag

n_t = Anzahl der Kalendertage pro Zinsperiode (1, nur am Freitag inkl. Wochenende 3 Tage)

$t n_i$ = Anzahl der Bankarbeitstage pro Kalendertage

N = Zinskonvention (z.B. 360 Zinstage pro Jahr)

Zusätzlich werden je Schritt teilweise unterschiedliche Rundungen verlangt, diese müssen zukünftig in Verträgen definiert werden.

RFR First Aid Kit: Ein Tool für alle Zins-Jahreszeiten

Mit der Umstellung auf Risk-free Rates hat sich die Zinsberechnung von einer vergleichsweise leichten Übung zu einer komplexen Aufgabe entwickelt. Sie wird sowohl Banken und Systemanbieter als auch Unternehmen gleichermaßen fordern. Für Unternehmen oder Systemanbieter, die speziell in den Umstellungsphasen Unterstützung benötigen, hat SLG mit dem „RFR First Aid Kit“ ein Excel-Tool entwickelt, mit dem Sie den Zinssatz ebendieser RFR für verschiedene Währungen berechnen können. Das Tool enthält flexible Einstellungsmöglichkeiten sämtlicher Parameter und liefert alle neuen Berechnungsmethoden von „Forward-“ bis „Backward-looking“. Wenn Sie Fragen haben oder einen möglichen Anwendungsfall besprechen möchten, kommen Sie gerne auf uns zu. info@slg.co.at

Balanceakt zwischen Sicherheit und Negativzinsen

Nach Jahren der ultraexpansiven Geldpolitik ist mit der COVID-19-Krise die Liquiditätsreserve wieder stärker in den Fokus gerückt. Da Banken aber gleichzeitig die Freigrenzen für Negativzinsen laufend weiter reduzieren, steigen auch die Kosten für die Reservierung. Wir haben bei Treasurern in Österreich und der Schweiz nachgefragt, wie sie vor diesem Hintergrund Höhe und Zusammensetzung der Liquiditätsreserve festlegen.

Der Autor:



Michael Kappeler
ist Manager bei Schwabe, Ley & Greiner.



Petra Ribisch
ist Beraterin bei Schwabe, Ley & Greiner.

Die Umfrage zur Liquiditätsreserve war Teil einer breiter angelegten empirischen Erhebung zum Thema „Gestaltung konzerninterner Finanzierungsstrukturen“, die im September im Rahmen der Finanzierungsstudie 2021 des Instituts für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ) der Hochschule Luzern publiziert wurde. Die Umfrage fand zwischen dem 5. und dem 26. Mai 2021 statt – adressiert an 2.254 Unternehmen in Österreich und der Schweiz. Insgesamt haben Vertreter von 71 Konzernen teilgenommen, wobei der Teilnehmerkreis das gesamte Spektrum von kleineren mittelständischen Unternehmensgruppen bis hin zu Großkonzernen mit mehr als 5 Mrd. Euro Jahresumsatz umfasst (Rücklaufquote: 3,1 Prozent). 70 Prozent der Befragten haben eine konzernweite Liquiditätsplanung. Bei weiteren 73 Prozent davon deckt diese Planung über 90 Prozent des Konzernumsatzes ab.

Die richtige Höhe der Liquiditätsreserve

Nur die Hälfte der Unternehmen legt die Höhe ihrer Liquiditätsreserve an konkreten betrieblichen Referenzgrößen fest. Wird eine solche herangezogen, so sind dies meist der geplante Umsatz (58 Prozent) und der geplante Cashflow (55 Prozent). Die Mehrheit der Befragten (52 Prozent) hält eine Liquiditätsreserve zwischen ein und drei Monatsumsätzen. Ein nicht unerheblicher Teil der Unternehmen (12 Prozent) verfügt aber sogar über Reserven von mehr als fünf Monatsumsätzen (s. Abb. 1).

Bei jenen Unternehmen, die keine betriebliche Referenzgröße zur Festlegung ihrer Liquiditätsreserve heranziehen, wird die Reservehöhe in der Regel durch eine Entscheidung des Vorstands bzw. der Geschäftsleitung (73 Prozent) festgelegt. Szenarioanalysen (47 Prozent) und Erfahrungswerte wie z. B. Branchendurchschnitte (37 Prozent) spielen ebenfalls eine relevante Rolle.

Eine allgemein gültige Faustregel für die Herleitung der optimalen Liquiditätsreserve gibt es nicht. Die Größenordnung muss auf die spezifische Unternehmenssituation abgestimmt werden und insbesondere Stressszenarien, Working-Capital-Schwankungen, die Akquisitionsstrategie und den Investitionsbedarf berücksichtigen. Zudem sollten auch Anforderungen von Ratingagenturen oder Banken berücksichtigt werden.

Welche Fragen man für die Zusammensetzung der Liquiditätsreserve stellen sollte

Der Anteil von kommittierten Kreditlinien an der Liquiditätsreserve variiert im Unternehmensvergleich stark und reicht von 0 Prozent bis 100 Prozent – mit einem Median bei 40 Prozent (s. Abb. 2). Hinsichtlich der Zusammensetzung der Liquiditätsreserve konnten wir zwischen Branchen, Unternehmensgröße (Umsatz) und Bonität keine statistisch signifikanten Unterschiede feststellen.

Im Kontext von Negativzinsen kann es aus Kostenüberlegungen attraktiv sein, einen Teil der Liquidi-

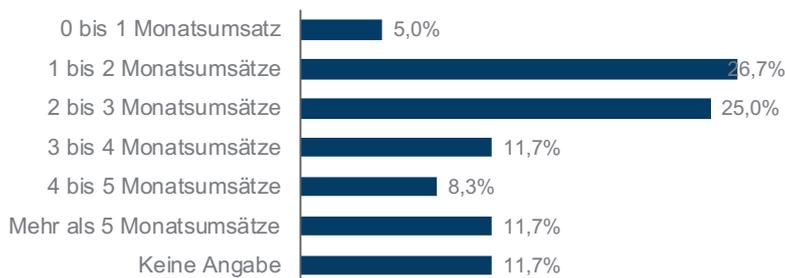


Abb. 1: **Konzernweite Liquiditätsreserve (liquide Mittel und kommittierte Kreditlinien)**

Die Mehrheit der Befragten (52 Prozent) hält eine Liquiditätsreserve zwischen ein und drei Monatsumsätzen.

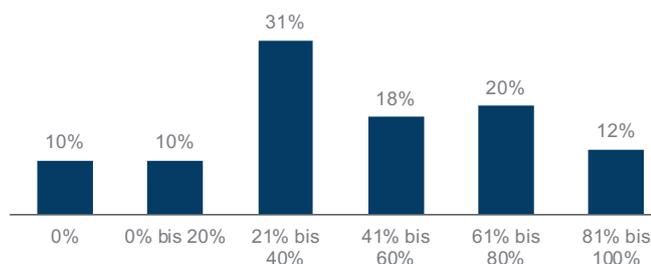


Abb. 2: Anteil von kommittierten Kreditlinien an den gesamten Liquiditätsreserve (in % aller Antworten)

Zwischen Branchen, Unternehmensgröße und Bonität sind keine signifikanten Unterschiede festzustellen.

tätsreserven durch kommittierte Kreditlinien abzudecken. Für die Bereitstellungsprovision verrechnet die Bank erfahrungsgemäß nur zwischen 30 Prozent und 40 Prozent der Kreditmarge. Im Vergleich dazu kostet eine aktivseitige Reservehaltung, selbst wenn man nur die gewichteten Fremdkapitalkosten und nicht die gesamten Kapitalkosten (WACC) berücksichtigt, ein Vielfaches. Hinzu kommen unter Umständen auch noch Negativzinsen auf den Bankguthaben bzw. kurzfristigen Anlagen. Wie die Effektivzinssatzstatistik der Deutschen Bundesbank zeigt, verrechnen die Banken die negative Verzinsung von 50 Basispunkten p. a. aus der EZB-Einlagenfazilität in zunehmendem Ausmaß an die Unternehmen weiter.

Bevor man sich entscheidet, einen signifikanten Anteil der Liquiditätsreserve über kommittierte Kreditlinien abzudecken, sollte man aber unbedingt deren Verlässlichkeit im Detail prüfen. Dabei sollten z. B. folgende Fragen geklärt werden: Handelt es sich um eine kommittierte Kreditlinie? Bietet der Vertrag sonstige Kündigungsrechte wie z. B. im Falle einer wesentlichen nachteiligen Änderung? Sind die Kreditzusagen über Banken und Länder diversifiziert? Wie lange laufen die Kreditlinien?

Anlagegrundsätze als Voraussetzung für langfristigen Erfolg

Eine klare Mehrheit von 67 Prozent der befragten Unternehmen haben Anlagegrundsätze für den Teil der Liquiditätsreserve, die in Form von liquiden Mitteln oder Wertpapieren gehalten wird, definiert. Besonders geläufig ist hier die Festlegung der erlaubten Instrumente (90 Prozent) und der Mindestbonitäten für Gegenparteien (77 Prozent).

Verbindliche Anlagegrundsätze für die aktivseitige Liquiditätsreserve festzulegen ist aus unserer Sicht wichtiger denn je, da viele Unternehmen zur Vermeidung von Negativzinsen tendenziell höhere Anlagerisiken eingehen. Eine professionell unterstützte Festlegung von Anlagegrundsätzen führt dazu, dass man sich bewusst mit den Themen Risikotragfähigkeit (Wie viel Anlagerisiko können wir tragen?) und Risikobereitschaft (Wie viel Anlagerisiko wollen wir tragen?) auseinandersetzt. Eine breit abgestützte Diskussion dieser Frage ist eine zentrale Voraussetzung, um eine Anlagestrategie auch bei Ge-

genwind durchzuhalten und so überhaupt eine Chance zu haben, die langfristigen Anlageziele zu erreichen.

„Negativzinsen“ reduzieren

Waren Unternehmen bis vor einigen Jahren dank entsprechender Freigrenzen noch weitgehend von Negativzinsen verschont, haben die Banken die Schrauben seither stark angezogen. Bereits 69 Prozent der befragten Unternehmen bezahlen mittlerweile zumindest auf einen Teil ihrer Reserven Negativzinsen bzw. Verwahrgebühren. Jedoch gibt es auch beim Anteil der Negativzinsen auf Reserven eine große Bandbreite und das Spektrum reicht hier ebenfalls von 0 Prozent bis 100 Prozent mit einem Median bei 25 Prozent. Als mögliche Maßnahmen, um die Belastung durch Negativzinsen zu reduzieren, werden vor allem die Rückführung von Finanzverbindlichkeiten (68 Prozent) und die Bildung einer „strategischen“ Liquiditätsreserve mit langfristigerem Anlagehorizont (53 Prozent) gesehen.

Selbst wenn der kommerzielle Druck aufgrund der Negativzinsen zunimmt, sollte jedoch nicht auf eine fundierte und strukturierte Analyse verzichtet werden, bevor man Gegenmaßnahmen ergreift. Die Grundlage einer solchen Analyse ist die Ermittlung der notwendigen operativen und strategischen Liquiditätsreserve. Auf dieser Basis können dann in weiteren Schritten die Zusammensetzung der Reserve optimiert und die Maßnahmen zur Verwendung einer allfälligen überschüssigen Reserve evaluiert werden. Bei letzterem ist insbesondere wichtig, dass man sowohl aktivseitige Optionen prüft, wie zusätzliche Investitionen oder die Schaffung eines Portfolios mit längerfristigem Anlagehorizont, als auch passivseitige Optionen, wie die Rückführung von Finanzverbindlichkeiten oder Ausschüttungen an die Eigentümer. Dabei sollten die Auswirkungen der Maßnahmen auf die Bonität und andere wichtige finanzstrategische Kennzahlen unter Berücksichtigung von Stressszenarien sorgfältig analysiert werden.

SLG unterstützt Sie gerne bei der Ermittlung der optimalen Höhe und Zusammensetzung Ihrer Liquiditätsreserven und hilft Ihnen durch geeignete aktiv- oder passivseitige Maßnahmen, Ihr Finanzergebnis zu optimieren. ▲



Wo „HR“ draufsteht, kann „Treasury“ drin sein!

Wenn Ihr Unternehmen überlegt, HR-Dienstleistungen auszugliedern, dann spitzen Sie die Ohren: Die Ausgliederung von Personalzahlungen bedeutet auch für Sie im Treasury einen erheblichen Abstimmungsaufwand.

Die Autorin:



Heike Hofmann
ist Senior Beraterin bei Schwabe, Ley & Greiner.

Unternehmen können die Abrechnung der Personalzahlungen an Steuerberatungskanzleien und reine HR-Dienstleister (beide nachfolgend „HR-Dienstleister“ genannt) auslagern. Gründe dafür sind so verschieden wie die Unternehmen selbst: Manche haben keine Personalabteilung im „Abrechnungsland“, andere möchten sich nicht mit dem rechtlich vorgeschriebenen Aufwand der Personalverrechnung befassen. Sobald eine solche HR-Abrechnungs-Auslagerung bevorsteht, sind Sie im Treasury gefragt: denn die neuen Prozesse und der damit einhergehende Abstimmungsaufwand zwischen HR, IT, Treasury und der Bank sind Treasury-relevant!

Was Ihr HR-Dienstleister können muss

Der HR-Dienstleister muss klarerweise wissen, was die im jeweiligen Abrechnungsland notwendigen steuerlichen und rechtlichen Gepflogenheiten sind und die laufenden Neuerungen im Detail kennen. Er soll zumindest die HR-Abrechnungsinformationen (Gehälter, Abgaben, Steuern etc.) und die dazugehörigen Buchungsinformationen in einer Form zur Verfügung stellen, die die Unternehmensbuchhaltung automatisiert verarbeiten kann. Das sind aber nur die Basics. In den meisten Fällen soll der HR-Dienstleister nicht nur Zahlungs- und Buchungsinformationen vorbereiten, sondern auch gleich die notwendige Zahlungsdatei liefern. An dieser Stelle ergeben sich viele Fragen – die Treasury klären sollte:

- ▲ Wie (sicher) wird die Zahlungsdatei transferiert? Wie hoch ist der Automatisierungsgrad? Wie werden die Rechte und Verantwortlichkeiten für den Dateitransfer zwischen HR-Dienstleister und Unternehmen aufgeteilt?
- ▲ MT101, pain.001 oder gar eine simple Txt-Datei: In welchem Format wird die Datei angeliefert? Kann die Datei (automatisiert) verarbeitet werden und ist der Datenschutz gewährleistet?
- ▲ Über welche Bank und welches Konto wird gezahlt? Wie erfolgen die Zahlungsfreigaben und welche Zugriffe werden benötigt?

Aufwendig & fehleranfällig: Zahlungsdatei in-house selbst erstellen

Abrechnungs- und Buchungsinformationen kann der HR-Dienstleister gut als E-Mail oder über einen Shared Drive in beliebigen Dateiformaten (z. B. pdf, txt oder xls) übermitteln. Zu beachten ist jedoch, dass der Datenschutz gewährleistet bleibt. Würde der Service des HR-Dienstleisters hier enden, läge der gesamte Aufwand zur Erstellung der HR-Zahlungsdatei weiterhin bei der HR-Abteilung. Die manuelle Erstellung der Zahlungsdatei ist aufwendig und birgt ein höheres Risiko für Fehler- und Manipulation.

Hoher Projektaufwand: Zahlungsdatei erhalten & durchrouten

Der Wunsch liegt daher nahe, direkt eine Zahlungsdatei zu erhalten – und zwar in einem direkt weiter

verarbeitbarem Dateiformat. Die Formatanforderungen variieren je nach Treasury-Systemlandschaft und müssen zeitgleich mit der zahlungsausführenden Bank abgestimmt werden. Klären Sie u. a. folgendes:

- ▲ Welches Dateiformat kann der HR-Dienstleister zur Verfügung stellen? Ist es ein Format, welches Sie in Ihrem System auch verarbeiten können? Ist sichergestellt, dass die Bank dieses Format im späteren Verlauf akzeptiert, sofern Sie die Formatkonvertierung nicht selbst übernehmen?
- ▲ Sind Ausführungsdatum und Valutierung eindeutig ableitbar und für die Bank verarbeitbar?
- ▲ Sind die Dateien als vertrauliche Informationen geschützt?

Unserer Erfahrung nach wird gern unterschätzt, welchen Aufwand die Formatabstimmung der Zahlungsdatei im jeweiligen Land bedeutet. Denn man kann nicht davon ausgehen, dass das zur Verfügung gestellte Zahlungsformat immer gängig ist und dem aktuellen Stand der xml-Formate entspricht. Es ist auch nicht selbstverständlich, dass der HR-Dienstleister die Ressourcen und das Wissen hat, um das Zahlungsformat an Ihre speziellen Anforderungen anzupassen. Gehen Sie davon aus, dass die gesamte Arbeit für die Abstimmung und Konvertierung bei Ihnen liegen wird.

Nebst dem Dateiformat stellt sich auch die Frage nach der Art des Dateitransfers. Auch hier hängt der Abstimmungsaufwand einerseits von Ihrer Treasury-Systemlandschaft ab und es liegt in der Verantwortung von Treasury, die Sicherheit dieses Prozesses zu gewährleisten. Stellen Sie Ihre Fragen:

- ▲ Welche Transferarten bietet der HR-Dienstleister zur Übermittlung der Zahlungsdatei an? Ermöglichen die empfangenden Systeme den Direktzugriff?
- ▲ Zahlungsverkehrssystemanbieter, Bank oder Ihre IT: Wer kümmert sich um die Einrichtung des Datentransfers? Welche Systemzugriffe werden benötigt?
- ▲ Wie sicher ist der Übertragungsweg? Wie kann der Prozess manipulationssicher gestaltet werden?

Die Zahlungsdatei direkt ins System hochladen

Eine mögliche Variante wäre, dass der HR-Dienstleister die Zahlungsdatei direkt in das Zahlungsverkehrssystem (z. B. Electronic-Banking-System) einspielt, ohne dass es einer Zwischenspeicherung auf Ihrem Server bedarf. Hierfür ist also abzustimmen, ob 1. interne Vorgaben oder gesetzliche Vorschriften diesen Weg verbieten, 2. der Systemanbieter das Hochladen von Zahlungsdateien durch Dritte erlaubt, und 3. die Bereitschaft seitens des HR-Dienstleisters besteht, die Zahlungsdatei über ein Portal



Gehaltszahlungen auslagern: auch eine Frage des Formats.

hochzuladen. Unserer Erfahrung nach ist letzteres kein Standard und bedarf besonderer Vereinbarungen. Sind alle genannten Voraussetzungen geschaffen, kann der Systemzugriff für den HR-Dienstleister eingerichtet werden. Hierbei ist darauf zu achten, dass das Schreib- und Sichtrecht des HR-Dienstleisters auf die von ihm erstellten Zahlungsdateien eingeschränkt werden.

Die Zahlungsdatei am Server zwischenspeichern

Lässt sich eine Zwischenspeicherung der HR-Zahlungsdatei am Server nicht verhindern, können die daraus resultierenden zusätzlichen Schnittstellen ein wesentliches Sicherheitsrisiko im Zahlungsverkehr verursachen. Es bedarf somit entsprechender Vorkehrungen, die das Manipulationspotenzial weitestgehend eingrenzen. Eine VSFTP-Verbindung („very secure file transfer protocol“; ein gesicherter Serverort, auf dem der HR-Dienstleister die Datei ablegen kann) wäre aus Sicherheitsgesichtspunkten die nächstbeste Methode im Vergleich zu FTP-Verbindungen, E-Mail, Shared Drive und anderen, nicht sicheren Verbindungen. Aber auch die VSFTP-Verbindung kann nicht jeder HR-Dienstleister umsetzen.

Sobald die Datei auf Ihrem Server liegt, liegt die Verantwortung bei Ihnen, im weiteren Verlauf die Manipulationsfreiheit der Zahlungsdatei sicherzustellen. Für den Zwischenspeicherort bedeutet das, dass Zugriffsrechte maximal eingeschränkt werden müssen. Im besten Fall hat niemand direkten Zugriff auf den Serverort. Nur über Ihr Zahlungsverkehrssystem können Sie darauf zugreifen und die Datei hochladen. Aufgepasst: Auch „bloße Sichtrechte“ eines Benutzers am Zwischenspeicherort sind mit Vorsicht zu genießen, da Betrüger diese technisch umgehen können.



HR-Dienstleister zahlt selbst gegen Deckung

Der Vollständigkeit halber sei auch die Möglichkeit erwähnt, dass der HR-Dienstleister die Zahlung gegen Deckung selbst durchführt. Diese Variante hätte den Charme, dass der HR-Dienstleister keinen Systemzugriff braucht und auch die Formatverantwortung bei ihm liegt. Sie geben die Verantwortung ab, die Zahlung zeitgerecht durchzuführen, müssen den Prozess der Deckungszahlung abstimmen und vertraglich sicherstellen, dass das für die Personalzahlungen überwiesene Geld treuhänderisch gehalten wird. Letzteres gewährleistet, dass Ihre Gelder im Fall der Insolvenz des HR-Dienst-

leisters nicht in die Insolvenzmasse fallen. Weil diese Variante höhere Abhängigkeiten schafft, kommt sie in der Praxis seltener vor und betrifft meist nur geringe Stückzahlen. ▲

Ihr HR-Projekt in unserer Hand

Mit unserer Projekterfahrung unterstützen wir Sie dabei, die Personalzahlungen sicher und effizient auszulagern. Für die Auswahl des HR-Dienstleisters setzen wir einen klar strukturierten und vielfach erprobten Fragebogen ein – so sichern wir, dass die erhaltenen Serviceangebote vollständig und vergleichbar sind. Die Angebote werten wir für Sie aus, Sie erhalten eine entscheidungsreife Unterlage mit unserer Empfehlung. In einem Projektvorschlag konkretisieren wir die nächsten Schritte bis zum Zielprozess – unter Einbindung von Banken, Systemanbietern, dem HR-Dienstleister und Ihren Mitarbeitern. In der Umsetzung sind wir Ihr Sparingspartner und helfen, Extraschleifen oder gar Rückschläge zu vermeiden. Wir bringen die Lohn- und Gehaltszahlungen in Ihrem (HR-)Projekt effizient und sicher über die Ziellinie.



SCHWABE, LEY & GREINER

Treasury leben. Ziele erreichen.

Besuchen Sie unsere Seminare vor Ort oder seien Sie online „live“ dabei!

Eröffnen Sie sich neue Karrierechancen und investieren Sie in Ihre Weiterbildung! Über 30 Jahre Erfahrung in der Treasury-Beratung und mehr als 1.000 veranstaltete Seminare und Lehrgänge machen Schwabe, Ley & Greiner zu Ihrem kompetenten Partner in der Treasury-Ausbildung.

Termine und Anmeldung unter:
www.slg.co.at/ausbildung



Läuft!

Der Wiener Business Run hat wieder hunderte Unternehmen zusammengeführt. Natürlich haben sich auch die Berater von SLG hochmotiviert am Start versammelt.

Wien ist anders – mit diesem Slogan wirbt die Stadt gern für sich. Und genau das trifft auch auf den Wiener Business Run zu.

Während andere Lauf-Events, unabhängig ob nachts um den Ring oder als Marathon im Zickzack durch die ganze Stadt, fast ausschließlich schnelle und ausdauernde Sportler anziehen, sind die Beweggründe, Laptops gegen Turnschuhe einzutauschen, weitaus differenzierter. Betrachtet man das bunte Farbenmeer der Laufshirts und die lachenden Gesichter, welche sich am Stadion versammelt haben, versteht man schnell, dass es hier nicht zwangsläufig um das schnelle Ankommen am Ziel geht, sondern um den gemeinsamen Weg dorthin.

Wir möchten Sie mitnehmen, diese 4,1 Kilometer noch einmal mit uns gemeinsam zu bestreiten – zu geben aus einer ganz subjektiven Perspektive.

Am Start

Während der Startbogen langsam näher rückt und man sich mit lockeren Sprüchen gegenseitig Mut macht, kommt man nicht umhin, seinen Blick durch das Startfeld streifen zu lassen. Während einige die heruntertickende Startfrist für letzte Dehnungsübungen nutzen, beginnen andere schon, erste Überholmanöver einzuleiten, nur um sicherzugehen. Es wird viel gelacht. Erfahrungen werden ausgetauscht, Schnürbänder festgezogen. Dann wird es auf einmal still. Die gerade noch gelöste Stimmung weicht in den letzten Sekunden einer greifbaren Spannung. In den Blicken sieht man Konzentration, Ungeduld, Freude – und manchmal auch Bedenken, auf was man sich hier eingelassen hat. Ein lauter Signalton, und jeder läuft einfach los.

Kilometer 1

Auf den ersten Metern wird schnell klar, warum nicht jeder Teilnehmer nur um des Laufens willen hier ist. Grüppchen positionieren sich mittig auf der Strecke und genießen es sichtlich, abseits des Homeoffice mal wieder ausgiebig mit Kollegen reden zu können. Es gibt Läufer im Spaziergehmodus, die den Sonnenschein genießen und das Schauspiel verfolgen, als wären sie nicht selbst Teil davon. Und natürlich gibt es die flinken Lückenspringer, stets darauf bedacht, vorwärtszukommen. Es ist die Business-Welt im Kleinen – jeder findet seinen Weg voran.

Kilometer 2

Langsam lichtet sich das Feld. Alle, für die Geschwindigkeit nur ein dehnbarer Begriff ist, sind aus



Die SLG-LäuferInnen beim Vienna Business Run.

dem eigenen Sichtfeld verschwunden. Der neue Freiraum erlaubt einen ungehinderten Blick auf vorbeiziehende Rückseiten liebevoll gestalteter Laufshirts. Man folgt abwechselnd flotten Sprüchen, schmunzelt über die motivierenden Zeichnungen und wird von fantasievollen Bildern mitgetragen. Allein wäre man längst in langsamen Trott verfallen, doch hier wird man von der Masse mitgetragen.

Kilometer 3

Mit den ersten körperlichen Verschleißerscheinungen kommen auch die Zweifel. War es ausreichend, nur einmal halbherzig zu trainieren, anstatt wie ursprünglich geplant wöchentlich auf den großen Tag hinzuarbeiten? Immer wieder zischen später gestartete „echte Sportler“ sterschnuppengleich vorbei und lassen einen staunend zurück. Während der Kopf grübelt, laufen die Beine einfach weiter.

Kilometer 4

Der Tiefpunkt ist überstanden, ab jetzt mobilisiert das nahende Ziel die schwindenden Kräfte. Vom Drumherum bekommt man nur noch wenig mit. Der lauschige Wiener Prater, die Ehrenrunde im Stadion, die keuchenden Läufer auf den Nachbarbahnen – alles verschwindet im eigenen Tunnelblick. Nur das Geräusch der eigenen Schritte folgt einem unablässig. Da vorn kommt der Zielbogen. Jetzt nochmal alles geben!

Ziel

Geschafft! Nach den ersten abbremsenden Schritten und tiefen Atemzügen wird man von einer Welle des Glücks erfasst. Und beim nachfolgenden Ausgleich des Elektrolythaushalts am Bierzapfhahn werden sogleich neue Pläne geschmiedet. Nächstes Jahr treffen wir uns wieder hier, um Business-Outfits und Laptops gegen Shirts und Laufschuhe zu tauschen – natürlich hochmotiviert und top trainiert! ▲



SCHWABE, LEY & GREINER



SCHLUSS MIT SICHERUNGS- ENTSCHEIDUNGEN IM BLINDFLUG

DIE SLG RISKENGINE BEFREIT SIE VON MÜHSAMER EXCEL-AKROBATIK UND ERMITTELT DAS OPTIMALE SICHERUNGSPORTFOLIO AUF KNOPFDROCK.

Risiko-Management in einer völlig neuen Dimension! Mit wenigen Klicks können Sie

- ▲ das Risiko aus Wechselkurs-, Zins- und Rohstoffpreisveränderungen berechnen,
- ▲ die Konzernrisikoposition ermitteln,
- ▲ das Gesamtrisiko für Konzern und Tochtergesellschaften darstellen.

Darüber hinaus können Sie mittels automatischer Optimierungsfunktion einen effizienten Sicherungsvorschlag für Ihr Wechselkursrisiko erstellen.

Weitere Informationen unter:

www.slg.co.at/beratung/risiko-management

