



# TREASURYLOG

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

1/2022

## What's next?

### Sanktionen, Negativzinsen & Inflation prägen den Beginn des Jahres.

#### **10 Was eBAM schon alles kann und wovon es noch gebremst wird**

Ein Erfahrungsbericht über das electronic Bank Account Management bei der Mayr-Melnhof Group

#### **12 Das sagen die Banken zu ihren eBAM-Services**

Eine Umfrage zum aktuellen Stand in Sachen eBAM

#### **15 Geldmarktfonds – „an idea whose time has come“**

Womit man in der Geldanlage im Asset-Management derzeit gut beraten ist.

#### **22 Wie man im Rahmen einer Ausschreibung das Beste für sich herausholen kann**

Trennung von Konzept und Umsetzung reduziert Unsicherheit



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](http://www.finanzsymposium.com)

# Liebe Leserinnen und Leser!

Mit Freude dürfen wir Ihnen die erste Ausgabe des TreasuryLog 2022 in neuer Aufmachung präsentieren. Keine Sorge, trotz „Facelift“ bleiben wir uns inhaltlich treu. Wir werden Ihnen weiterhin einen breiten Einblick in aktuelle Themenstellungen und Neuigkeiten aus dem Treasury- und Corporate-Finance-Umfeld geben – konkrete Projektbeispiele unserer Kunden inklusive. Wir hoffen, der Neuauftritt trifft Ihren Geschmack und wünschen Ihnen, dass Sie einige Anregungen aus den Beiträgen mitnehmen können.

### Das Jahr 2022 wirft seine Schatten voraus

Weltweite Lieferengpässe, explodierende Energiepreise, künstliche Marktstimulationen bzw. geldpolitische Maßnahmen – all diese Rahmenbedingungen sorgen im Moment für einen kräftigen Inflationsanstieg. Experten streiten trefflich über Ausmaß der Geldentwertung und Dauer dieser Situation. Wenn ich meine unzähligen Gespräche mit Finanzverantwortlichen der deutschen Industrie aus den letzten Wochen und Monaten reflektiere, erscheint mir als volkswirtschaftlicher Randbeobachter ein rasches Ende der Inflation völlig illusorisch. Stark steigende Preise sind in nahezu allen Branchen und Zulieferbereichen zu verzeichnen, und auch die Personalkosten reagieren bereits deutlich darauf. Investitionen müssen verschoben werden, da Bau- und Zulieferbetriebe nicht ausreichend Kapazitäten zur Verfügung haben. Nach wie vor ist zu viel Geld im Markt. Die EZB nimmt an den Entwicklungen bisher als Zuseherin teil, kündigt aber an, geldpolitische Maßnahmen zu prüfen. Selbst wenn wir eine Zinserhöhung in diesem Jahr erleben dürfen, wird sich der Anlagedruck im Treasury nicht entspannen.

### Ist Kapitalerhalt noch ein realistisches Ziel?

In den meisten Häusern war das bisherige Ziel im Rahmen der Bewirtschaftung der Liquidität, Kapitalerhalt sicherzustellen. Das war zuletzt nur mehr mit erheblicher Mühe (kleinteilige Stückelung) bzw. durch Inkaufnahme höherer Anlagerisiken zu bewerkstelligen. Bei Inflationsraten, die übliche Verwahrrentgelte um mehr als den Faktor zehn übersteigen, wird die „klassische Disposition“ jedoch zur Fleißaufgabe. Wie soll man mit dieser Situation und den vorgegebenen Zielsetzungen umgehen? Eine Frage, deren Beantwortung viele Komponenten unter Berücksichtigung aller Konsequenzen behandeln muss. Wir haben unser Beratungsangebot an die aktuellen Herausforderungen angepasst und freuen uns auf die Gespräche mit Ihnen in diesem Jahr.

### Aktuelle Themen auch in unseren Ausbildungen berücksichtigt

Auch in unseren Seminaren nehmen wir diese Entwicklungen natürlich auf. Unser Seminarkalender ist gut gefüllt mit bewährten Inhalten und neuen Formaten. Ob Lehrgang (ein Überblick über die Treasury-Welt innerhalb weniger Tage) oder Spezialseminar – unser umfangreicher Katalog bietet inzwischen Weiterbildungsmöglichkeiten für jeden Wissensstand. Viele Teilnehmer ziehen gerade im aktuellen Umfeld aber noch das Homeoffice dem Seminarraum vor. Wir können auch diesen Interessenten die passende Möglichkeit bieten, um Inhalte und Praxisbeispiele ohne Einbußen aus der Ferne zu erlernen. Ein Blick in unseren sich ständig erweiternden Seminarkatalog lohnt sich!

Nun wünschen wir Ihnen ein erfolgreiches Jahr 2022 und hoffen darauf, Sie von 18. bis 20. Mai wieder persönlich am Finanzsymposium in Mannheim zu treffen!

*Philip Tüttö*

- 4 **Unliebsame Geschäftspartner**  
Welche Auswirkungen Sanktionen auf Unternehmen haben.
- 10 **Was eBAM schon alles kann und wovon es noch gebremst wird**  
Ein Erfahrungsbericht über das electronic Bank Account Management bei der Mayr-Melnhof Group
- 12 **Das sagen die Banken zu ihren eBAM-Services**  
Eine Umfrage zum aktuellen Stand in Sachen eBAM
- 15 **Geldmarktfonds – „an idea whose time has come“**  
Womit man in der Geldanlage im Asset-Management derzeit gut beraten ist.
- 18 **Mannheim Calling: Zum großen Get-together der Finanzbranche**  
Wir laden Sie herzlich zu unserem 33. Finanzsymposium ein!
- 20 **Die Pandemie hat ihre Spuren hinterlassen**  
Analyse der Entwicklung von relevanten Kennzahlen für das Treasury
- 22 **Wie man im Rahmen einer Ausschreibung das Beste für sich herausholen kann**  
Trennung von Konzept und Umsetzung reduziert Unsicherheit
- 27 **Zwischen Negativzinsen und Investitionsbedarf**  
Liquiditätsreserven in Bundesländern und Kommunen
- 30 **Kosten für die Liquiditätsreserve: Treasurer im Inflight**  
Vom Umgang mit Negativzinsen im Treasury

**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, Gernot Bauer, Günther Bauer, Georg Ehrhart, Utz Greiner, Christian Gunßer, Heike Hofmann, Michael Kappeler, Bianca Kral, Dr. Edith Leitner, Oliver Lipusz, Eva Maltschnig, Mario Offenhuber, Petra Ribisch, David Salcher, Gudrun Schmid, Philip Tüttö, Albert Weiskirchner, Cornelia Wenny, Elisabeth Winkler **Produktion und Anzeigenverwaltung:** Schwabe, Ley & Greiner **Grafische Umsetzung:** dolezal: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.

# NORD STREAM 2

Sanktionen

## Unliebsame Geschäftspartner

---

Sanktionen stehen wieder im Fokus der internationalen Politik. Für Unternehmen bedeuten sie nicht nur einen lästigen Prüfaufwand, sondern können geradezu tückisch werden, denn die Bestimmungen entwickeln sich dynamisch und beinhalten zum Teil „eingebaute“ Widersprüche. Wie mit diesen angesichts von Bankenvorgaben und kreditvertraglichen Regelungen umzugehen ist, beleuchten wir in diesem Beitrag.



Sanktionen schränken die Geschäftstätigkeiten mit bestimmten Staaten, Vereinigungen, Unternehmen oder Personen ein. Sie werden verhängt von internationalen Organisationen wie der UNO, Staatenverbänden wie der EU oder Einzelstaaten. Meist sind Sanktionen nicht als landesweite „Totalembargos“ wirksam, sondern erstrecken sich auf Unternehmen oder Personen aus bestimmten Ländern: Regelmäßig sind dies politische, militärische und wirtschaftliche Entscheidungsträger oder Unternehmen aus bestimmten Branchen eines betroffenen Staates. Diese, weniger pauschalen Maßnahmen, auch als „Smart Sanctions“ bezeichnet, sollen die Nachteile vermeiden, die landesweite Embargos unweigerlich für die gesamte Volkswirtschaft bzw. Gesamtbevölkerung eines Landes mit sich bringen. Smart Sanctions sind oft Finanzsanktionen, die etwa das Einfrieren von Vermögen von „gelisteten“ Personen und Unternehmen anordnen bzw. Finanz- und Finanzierungsgeschäfte mit solchen Personen bzw. Unternehmen verbieten.

### **Erlass durch UN, EU und der US-Sonderfall**

UN-Sanktionen sind für in den Vereinten Nationen vertretene Staaten verbindlich und von diesen in innerstaatliches Recht umzusetzen. Im Bereich der Europäischen Union werden Sanktionen durch die EU erlassen; dies erfolgt durch ein koordiniertes Vorgehen der Mitgliedsstaaten aufgrund „Gemeinsamer Standpunkte“ oder durch EU-Verordnungen. Während die „Gemeinsamen Standpunkte“ durch die Mitgliedsländer noch in staatliches Recht umgesetzt werden müssen, gelten die von der EU erlassenen Verordnungen unmittelbar und bedürfen keiner weiteren Umsetzungsakte. Unabhängig von der EU können die Mitgliedsländer nur noch in bestimmten Bereichen Sanktionen erlassen – das betrifft insbesondere Reisebeschränkungen und Waffenembargos. Für Güter, die sowohl für zivile als auch militärische Zwecke genutzt werden können (Dual-Use-Güter), ist es notwendig, eine Exportgenehmigung zu erlangen. Das wird in der Bundesrepublik Deutschland bspw. über Anhänge zur Außenwirtschaftsverordnung geregelt, die sogenannte Ausfuhrliste.

Neben den von der UN, der EU und dem jeweiligen „Heimatstaat“ verhängten Sanktionen sind im globalisierten Wirtschaftshandeln vor allem die von den USA und Großbritannien verhängten Sanktionen zu beachten. Grund dafür ist, dass im westlichen Wirtschaftsleben oft Berührungspunkte zu diesen Staaten bzw. Personen bestehen, die diese Sanktionsregelungen bei ihrem Handeln berücksichtigen müssen (bspw. global agierende Banken mit Sitz in den vorgenannten Staaten). Bei US-Sanktionen besteht die Besonderheit, dass diese mitunter auch unmittelbar von Unternehmen bzw. Personen berücksichtigt werden müssen, die gar nicht in den USA ansässig sind: Während die sogenannten „Primary Sanctions“ nur von „US Persons“ (z. B. US-Bürger und US-Gesellschaften) zu beachten sind, umfassen die sogenannten „Secondary Sanctions“ einen weiteren Kreis von Unternehmen oder Personen, die wiederum in Zusammenhang mit Geschäften stehen, die im Rahmen von Primärsanktionen verboten sind. Die Folge daraus ist, dass derartige Secondary Sanctions grundsätzlich auch von Nicht-„US Persons“ anzuwenden sind. Dazu ein Beispiel: Im Zusammenhang mit dem Atomstreit mit dem Iran

bestehen US Secondary Sanctions dahingehend, mit bestimmten Personen aus dem Iran oder in bestimmten Wirtschaftsbereichen des Irans Geschäfte zu tätigen. Erfasst davon sind auch alle wichtigen iranischen Banken. Die Folge: Es wird sich keine Bank finden, die bereit ist, Zahlungsverkehr mit dem Iran abzuwickeln, auch wenn diese Zahlung nichts mit den USA zu tun hat und auch nicht in USD überwiesen wird.

Bei der Verletzung von US-Sanktionen drohen neben persönlichen Strafen für das verantwortliche Unternehmensmanagement erhebliche Strafzahlungen für die Unternehmen. Deshalb müssen auch (nur) in der EU ansässige Kreditinstitute sicherstellen, dass sie mit von US-Sanktionen erfassten Personen keine Geschäfte tätigen und diesen keine Finanzmittel zur Verfügung stellen, selbst wenn diese Personen nicht von EU-Sanktionen betroffen sind.

## Aufgrund von „Blocking Regulations“ kann sich ein Widerspruch zwischen „ausländischem“ und „inländischem“ Sanktionsrecht ergeben.

### Mit Sanktionslisten Prüfroutinen etablieren

Bei so vielen Sanktionen erlassenden Institutionen ergibt sich ein unübersichtliches Bild von Regelungen. Hier helfen konsolidierte (Sanktions-) Listen weiter, in denen einschlägige Personen, Vereinigungen oder Unternehmen („gelistete Personen“) angeführt sind:

- ▲ die konsolidierte Liste des Sicherheitsrats der Vereinten Nationen;
- ▲ die CFSP-Liste der EU („Consolidated list of persons, groups and entities subject to EU financial sanctions“), die Namen aller Personen, Unternehmen und Organisationen enthält, die von der EU mit Sanktionen belegt sind;
- ▲ die „Consolidated list of financial sanctions targets“ des Finanzministeriums des Vereinigten Königreichs Großbritannien und Nordirland, die Sanktionen der UN, der EU und der UK-Gesetzgebung enthält;
- ▲ die SDN-Liste („Specially Designated Nationals and Blocked Persons List“) des US-Department of Treasury bzw. Office of

- Foreign Assets Control, die Personen, Gruppen und Unternehmen enthält, die mit US-Sanktionen belegt sind;
- ▲ die Gesamtliste der von der Schweiz sanktionierten Personen, Unternehmen und Organisationen des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO).

Spezialisierte Dienstleistungsunternehmen bieten Datenbanklösungen zum automatisierten Abgleich mit solchen Sanktionslisten an. Wie wir später noch darstellen, können diese Anbieter an unterschiedlichen Stellen im Geschäftsprozess – systemgestützt – integriert werden.

### „Blocking Regulations“ gegen ausländisches Sanktionsrecht

Durch Blocking Regulations soll die Anwendung von Sanktionen unterbunden werden, die durch andere Staaten bzw. Institutionen erlassen wurden. Auf EU-Ebene untersagt beispielsweise die Anti-Boycott-Verordnung, bestimmte US-Sanktionen im Gemeinschaftsgebiet einzuhalten. In Deutschland verbietet die Außenwirtschaftsverordnung sogenannten Inländern die Beteiligung an einem Boykott gegen einen anderen Staat, sofern (vereinfacht) gegen diesen Staat in Deutschland keine Sanktionen verhängt wurden. Und wieder tut sich ein Fallstrick in der Praxis auf: Aufgrund von Blocking Regulations kann sich ein Widerspruch zwischen „ausländischem“ und „inländischem“ Sanktionsrecht ergeben. Zu solchen Widersprüchen kommt es insbesondere durch US Secondary Sanctions, die – sofern nicht in der EU entsprechende Sanktionen vorgesehen sind – gegen die Blocking-Statute der EU und der Bundesrepublik Deutschland verstoßen. Solche Divergenzen müssen in (Finanzierungs-) Verträgen und in der praktischen Sanktionsprüfung berücksichtigt werden. Ein „Allheilmittel“ dafür besteht allerdings nicht. Ein tatsächlich zwischen zwei regulatorischen Regelungen bestehender Widerspruch kann nur dadurch aufgelöst werden, indem einer der sich widersprechenden Regulierungen der Vorrang eingeräumt wird. Welche das ist, muss bei den Vertragsverhandlungen diskutiert und dann vertraglich geregelt werden.

### Sanktionsklauseln in Finanzierungsverträgen

Sanktionen zielen häufig auf Finanzgeschäfte ab („Finanzsanktionen“). Davon erfasst sind auch mittelbare Geschäfte mit der Folge, dass Kreditinstitute strikt darauf zu achten haben, dass von ihnen gewährte Finanzierungen nicht mittelbar zur Finanzierung von sanktionierten Unternehmen bzw. Personen bei-

**EU reference number:** EU.3915.93

**Legal basis:** 2020/716 (OJ L168)

**Programme:** SYR - Syrian Arab Republic

**Company name:**

- **Name:** Ebla Petroleum Company
- **Name:** Ebco

**Contact information:**

- **Address:** Syrian Arab Republic, Damascus, Head Office Mazzeh Villat Ghabia Dar Es Saa-da 16 P.O. Box 9120 **Phone:** +963 11 6691100
- Remark:** Tel: +963 116691100

**Remark:** Joint venture of GPC. Provides financial support to the regime. Date of listing: 23.1.2012.

Abb. 1: EU-sanktioniertes Unternehmen in Syrien: Beispiel aus der CFSP-Liste der EU. (Auszug erstellt am 28.1.2022)

tragen. Zur rechtlichen Absicherung dienen in Finanzierungsverträgen entsprechende Sanktionsklauseln. Dazu zählen (wobei die Regelungen oft miteinander kombiniert werden) vertragliche Verpflichtungen (sogenannte „Covenants“ oder „Undertakings“), keine Geschäftsbeziehungen zu Personen bzw. Unternehmen zu unterhalten, die Gegenstand von Sanktionen sind, sowie vertragliche Zusicherungen („Representations and Warranties“), dass solche Geschäftsbeziehungen nicht bestehen. Abgerundet werden die Regelungen durch vertragliche Kündigungsrechte im Fall des Verstoßes gegen solche Sanktionsklauseln.

Wichtig ist die Abstimmung solcher Sanktionsklauseln mit anwendbaren Blocking Regulations. Dazu sind diese Klauseln in Finanzierungsverträgen so einzuschränken, dass diese – wie dargestellt – nicht gegen Anti-Boycott-Regelungen verstoßen. Eine übliche, kurz gehaltene Klausel lautet beispielsweise: *„Die in diesem Vertrag enthaltenen Verpflichtungen zur Einhaltung von Sanktionen und Regelungen zur Abgabe von Zusicherungen in Bezug auf Sanktionen finden nur insoweit Anwendung, sofern diese nicht gegen geltende Anti-Boycott-Bestimmungen (einschließlich von § 7 der Außenwirtschaftsverordnung der Bundesrepublik Deutschland und der EU-Verordnung (EG) 2271/96 des Rates vom 22. November 1996 zum Schutz vor den Auswirkungen der extraterritorialen Anwendung einem Drittland erlassener Rechtsakte) verstoßen.“*

Insbesondere für Institute mit Sitz in den USA sind solche Regelungen schwierig. Dann stellt sich das vorhin schon angesprochene Problem, dass regulatorische Widersprüche nicht „wegeregelt“ werden können.

### Wie sich Banken gegen Sanktionsverstöße absichern

Welche Auswirkungen haben Sanktionsbestimmungen und die damit verbundenen Kündigungsmöglichkeiten der Unternehmensfinanzierung für den Alltag im Finanzbereich? Noch bevor Unternehmen ein Bankkonto eröffnen können, müssen sie gegenüber ihren Banken Auskunft zum Thema Sanktionen und Embargos geben. Die Gepflogenheiten sind dabei unterschiedlich und folgen internen Governance-Vorgaben. Hier wird nach Geschäftsbeziehungen mit sanktionierten Personen, Gesellschaften und Organisationen gefragt, wobei unerheblich ist, ob eine direkte Beziehung zu diesen Personen bzw. Organisationen besteht oder ob beispielsweise ein Distributor eingeschaltet ist. In der Bankpraxis finden sich häufig auch bestimmte Länder auf einer Sperrliste. Dabei ist wieder Vorsicht geboten: So ist Kuba durch die USA sanktioniert, nicht jedoch durch die EU. Eine Zahlung eines europäischen Unternehmens nach Kuba ist somit vollkommen legitim, solange sie nicht über eine US-Bank bzw. das Clearingsystem in den USA abgewickelt wird. Einige Banken verlangen beispielweise auch eine generelle Bestätigung des Unternehmens, dass keine sanktionsrelevanten Zahlungen über die Konten durchgeführt werden, wobei zum Teil eine Bestätigung des Finanzbereichs per E-Mail ausreicht.



### Rechtlicher Berater und Co-Autor

Dr. Christian GunBer (Oppenländer Rechtsanwälte) ist auf die rechtliche Beratung in den Bereichen Corporate Finance, Gesellschaftsrecht, Gesellschafterkonflikte und M&A spezialisiert. Für seine Tätigkeit im Bereich M&A wurde er vom Handelsblatt zu einem von „Deutschlands besten Anwälten 2021“ ausgezeichnet.

In einem Kreditvertrag könnte eine entsprechende Regelung wie folgt aussehen:

*„Die Muttergesellschaft verpflichtet sich, die erlangten Mittel nicht (auch nicht teilweise) und weder direkt noch indirekt zu nutzen oder anderweitig zur Verfügung zu stellen, um damit jeglichen Handel, Geschäft oder sonstige Handlungen zu finanzieren, (i) zu Gunsten einer Sanktionierten Person oder (ii) in sonstiger Weise, die bei objektiver Betrachtung erwarten lässt, dass der Kreditgeber oder eine sonstige Partei der vorliegenden Vereinbarung einen Verstoß gegen Sanktionen begeht oder zu einer Sanktionierten Person wird.“*

Damit die Unternehmen sicherstellen können, dass keine Zahlungen an gelistete Personen, Unternehmen oder Organisationen erfolgen bzw. dass sie keine entsprechenden Zahlungen erhalten,<sup>1</sup> müssen angemessene Prüfungen (s. Abb. 2) umgesetzt sein. Hier gibt es unterschiedliche Vorgehensweisen:

(1) **Prüfung bei der Stammdatenanlage:** Im Zuge des On-Boardings von Lieferanten, Kunden, Mitarbeitern und anderen Geschäftspartnern werden bei der Anlage der Stammdaten Prüfungen gegen Sanktionslisten vorgenommen. D. h. zum Zeitpunkt der Stammdatenanlage wird die Konformität mit

<sup>1</sup> Bei eingehenden Zahlungen ist die Abwicklung durch die Bank bereits erfolgt. Diese muss aus Compliance-Gründen ein Screening durchführen. Dabei kann es jedoch Abweichungen zu den Anforderungen auf Unternehmensseite geben. Aus diesem Grund sollte auch eine Prüfung durch die Unternehmen erfolgen.

den Sanktionslisten sichergestellt. Darin liegt aber auch das Problem dieser Vorgehensweise: Laufende Änderungen der Sanktionslisten können nicht berücksichtigt und somit auch keine zukünftigen Verstöße gegen Sanktionslisten ausgeschlossen werden.

(2) **Regelmäßige Prüfung der Stammdaten:** Die im Zuge des On-Boardings von Lieferanten, Kunden, Mitarbeitern und anderen Geschäftspartnern angelegten Stammdaten werden regelmäßig (bspw. einmal pro Woche) gegen Sanktionslisten geprüft. Dadurch wird ein regelmäßiger Abgleich sichergestellt, der auch laufende Änderungen berücksichtigt. Allerdings umfasst diese Vorgehensweise keine Zahlungen, die nicht auf Basis von vorhandenen Stammdaten getätigt werden (kurzfristige manuelle Zahlungen) bzw. Eingänge, die keinen Stammdaten zugeordnet werden können (Einmalkunden). Eine fortlaufende Prüfung ist auch deshalb wichtig, weil üblicherweise Finanzierungsvereinbarungen eine wiederholende Zusicherung oder Verpflichtung enthalten, die wie folgt lauten könnte: „Die Muttergesellschaft hat interne Abläufe und Prozesse zur Einhaltung von Sanktionen eingerichtet und hält diese aufrecht.“

(3) **Prüfung aller ausgehenden und eingehenden Zahlungen:** Es werden alle Zahlungen geprüft, bevor diese an die Banken geschickt bzw. im Zuge der Kontoauszugsverarbeitung von der Bank übermittelt werden. Der Nachteil bei diesem Ansatz ist, dass die Prüfung erst spät im Prozess erfolgt. Damit verkürzt sich auch die Reaktionszeit entsprechend.

Diese drei Vorgehensweisen sind unterschiedlich komplex: Während bei Vorgehensweise 1 eine einmalige Prüfung gegen Sanktionslisten erfolgt, muss bei Vorgehensweise 3 jede eingehende und ausgehende Zahlung geprüft werden. Dies ist aber auch mit einer erhöhten Sicherheit verbunden. Im Sinne der rechtlichen Compliance ist jedenfalls der sichere Weg zu wählen und es empfiehlt sich eine Kombination der dargestellten Routinen, zumal nicht ausgeschlossen werden kann, dass es zu Zahlungen von bzw. an nicht angelegte Stammandanten/-kunden kommt. Nicht ausreichend ist ein bloßes „sich verlassen“ auf Prüfroutinen seiner Bank. Die zahlungsausführende Bank kann allermeist gar nicht erkennen, ob eine Zahlung tatsächlich zulässig ist oder nicht. Bei Zahlungseingängen wird diese bspw. häufig mit dem Vermerk „Zahlung aus dem Ausland AWW (Außenwirtschaftsverordnung) beachten“ versehen. Zudem ist „Normadressat“ nicht nur die Bank, sondern das die Zahlung leistende oder erhaltende Unternehmen selbst.

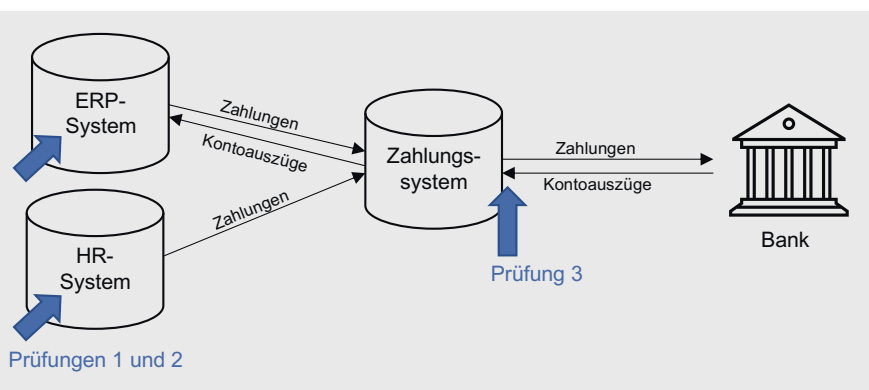
## Sanktionsinformationen – wo es im internen System haken könnte

Die meisten Behörden stellen die Informationen kostenfrei zur Verfügung, allerdings nicht immer in einem einheitlichen Format und mit gleichem Aufbau. Aus diesem Grund gibt es viele Anbieter, die umfassende, datentechnisch einheitlich strukturierte Sanktionslisten zur Verfügung stellen. Sie stellen auch sicher, dass immer die aktuellen Listen eingesetzt werden (meist in Verbindung mit einer täglichen Aktualisierung). Je nach technischer Ausgestaltung können diese Anbieter entweder direkt auf Tabellen in den jeweiligen Systemen zugreifen (bei Vorgehensweise 1 und 2 sind das die Stammdatensysteme, bei Vorgehensweise 3 das zentrale Zahlungsverkehrssystem) und die Inhalte prüfen oder es erfolgt ein Dateiaustausch mit den notwendigen Informationen. In beiden Fällen liegt das Prüfungsergebnis innerhalb kurzer Zeit vor. Die Dienstleister bieten auch zahlreiche Zusatzfunktionen an, beispielsweise die Anwendung einer „Fuzzy Logic“. Diese entdeckt nicht nur exakte Übereinstimmungen, sondern identifiziert auch phonetisch gleichklingende, aber anders geschriebene Namen als Treffer.

Wenn ein Treffer aufscheint, startet im Unternehmen üblicherweise ein spezieller Workflow. Im Zuge dessen führen Mitarbeiter des Unternehmens (diese sind oftmals in der Compliance-Abteilung angesiedelt) eine Sonderprüfung durch. Bei einem ungerechtfertigten Treffer („False Positive“) erfolgt ein Vermerk im System, dass dieser Treffer in Zukunft nicht mehr zu einer Sonderprüfung führt. Bei einem echten Treffer müssen die Hintergründe der Geschäftsbeziehung analysiert und die weitere Vorgehensweise erarbeitet werden. Auch hier sind mögliche Widersprüche aus den Blocking Regulations relevant: Nur durch genaue Nachverfolgung ist ersichtlich, auf Basis welcher Liste bzw. welcher Listen ein Treffer gefunden wurde. Mit dieser Information kann eine Entscheidung getroffen werden, wie damit umgegangen werden soll.

## Kreditverträge: Weitgehende Sanktionsklauseln

Systemseitig führt die Sanktionsprüfung zu einiger Komplexität: Erstens muss anhand der angestrebten Vorgehensweise ausgewählt werden, welche Daten in welchem System (ERP-, HR-, Treasury-Management- oder Zahlungsverkehrssystem) überprüft werden sollen. Zweitens muss – analog zu den Regelungen im Kreditvertrag – üblicherweise ein möglichst hoher konzernweiter Abdeckungsgrad sichergestellt werden. Das be-



**Abb. 2: Unternehmensinterne Prüfung**  
Damit keine Zahlungen an gelistete Personen, Unternehmen oder Organisationen erfolgen bzw. damit sie keine entsprechenden Zahlungen erhalten, können Unternehmen bei der Prüfung der Stammdaten (1 und 2) ansetzen oder bei ein- und ausgehenden Zahlungen (3); empfehlenswert ist sogar eine Kombination dieser Möglichkeiten.



deutet, alle relevanten Unternehmensebenen dazu zu verpflichten, die vertraglich vereinbarten Sanktionsprozesse operativ und prozessual einzuhalten. Eine (zugegeben sehr harsche) Vertragsklausel aus der Praxis möge einen Eindruck geben, wie weit Banken bei der Gestaltung der Sanktionsklausel in Kreditverträgen gehen können:

*„Weder die Muttergesellschaft, eine ihrer Tochtergesellschaften und verbundenen Unternehmen, an denen sie eine Mehrheit hält, noch ein Mitglied von Aufsichtsrat oder Vorstand oder ein sonstiger Angestellter, noch eine Person, die im Auftrag der vorstehenden juristischen und natürlichen Personen handelt, ist (i) eine Sanktionierte Person oder verhält sich geschäftlich oder sonst in einer Weise, die dazu führen kann, dass sie zu einer Sanktionierten Person wird; (ii) hat Kenntnis von einer Sanktionsbezogenen Klage, einem anhängigen Verfahren oder einer öffentlichen Untersuchung gegen den Kreditnehmer durch eine Sanktionsbehörde.“*

Eine solche umfassende Anwendung, bis hin zum einzelnen Mitarbeiter, ist schnell unterschrieben, jedoch oft schlichtweg nicht durchführbar. Wie weit reicht der Arm der vertragsschließenden Partei, wenn sie sehr eigenständig agierende Tochtergesellschaften zu Sanktionsprozessen verpflichten soll? Wie lassen sich private Kontakte von Mitarbeitern abgrenzen?

Vor allem bei einer heterogenen ERP-Landschaft mit vielen unterschiedlichen Systemen in den einzelnen Gesellschaften

ist eine ausschließlich zentrale Überprüfung üblicherweise nicht ausreichend und die entsprechenden Prüfprozesse müssen auch in den betroffenen Tochtergesellschaften umgesetzt werden. Diese prozessualen und systemtechnischen Hürden verdeutlichen aber auch, warum bei der Gestaltung der Sanktionsklausel in Kreditverträgen genauestens auf Ausgestaltung und Anwendungsbereich geachtet werden muss.



#### Die Autoren:

##### Günther Bauer

ist Partner bei SLG und spezialisiert auf die Beratung in den Bereichen Cash-Management und Treasury-Systeme.



##### Dr. Edith Leitner

ist Partner bei SLG und spezialisiert auf die Beratung in Unternehmensfinanzierungsfragen.



SCHWABE, LEY & GREINER

## Treasury leben. Ziele erreichen.

Ihr Partner für eine erfolgreiche Treasury- und Finanzausbildung

Stärken Sie Ihre Expertise und investieren Sie heute noch 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](http://www.slg.co.at/ausbildung)

# Was eBAM schon alles kann und wovon es noch gebremst wird

---

Im Zuge unseres weiteren Expansionskurses stehen wir als Mayr-Melnhof Group (MM) in den nächsten Jahren vor vielen Veränderungen in unserer Banken- und Kontenlandschaft. Um diese so effizient wie möglich durchführen zu können, haben wir in einem gemeinsamen Workshop mit Schwabe, Ley & Greiner (SLG) erarbeitet, was im Bereich „electronic Bank Account Management (eBAM)“ heute schon darstellbar ist und wo noch Potenziale gehoben werden können.

Um unsere Motivation zu verstehen, muss man wissen, dass MM neben organischem Wachstum in den letzten Jahren auch viele Akquisitionen (etwa in Finnland, Frankreich, Österreich und Polen) erlebt hat. Diese Zukäufe waren immer auch mit Veränderungen in der Banken- und Kontenlandschaft verbunden. Bei der Integration in unsere Treasury-Organisation ist es stets unser Ziel, die vorhandene Kernbankenstrategie auf die neuen Gesellschaften auszuweiten.

Da in der Vergangenheit diese Anpassungen mit einem hohen administrativen Aufwand verbunden waren (Kontoeröffnung und -schließung, KYC-Prozesse, Änderungen von Zeichnungsberechtigten usw.), versuchen wir derzeit, diesen Prozess so weit wie möglich zu digitalisieren. KYC-Dokumente und papierhafte Kontoeröffnungsunterlagen sollen nicht mehr um den halben Globus versendet werden, und es soll nicht mehr tagelang dauern, bis physische Unterschriftsläufe abgeschlossen sind. Das gilt sowohl für die Bankenseite als auch für die internen Prozesse.

## Ein Tag im Zeichen der Kontoverwaltung

Um uns dahingehend über aktuelle Möglichkeiten zu informieren, sowohl auf Seiten der Systemanbieter als auch auf

Seiten der Banken, haben wir einen gemeinsamen Workshop mit SLG durchgeführt. Dabei haben wir den gesamten Prozess der Kontenadministration durchleuchtet und auf Optimierungspotenzial hin untersucht.

Wir haben im Zuge des Workshops auch das Thema KYC kurz besprochen, aber nicht weiter detailliert. In diesem Bereich benutzen wir schon ein einheitliches Set an Standarddokumenten für alle Banken. Darüber hinaus haben wir die Möglichkeit des e-KYC via SWIFT, an die wir mittels Alliance Lite 2 angebunden sind, erläutert. Weitere Verbesserungen in diesem Kontext sind gerade in Prüfung.

## Interner Prozess als Startpunkt

Gemeinsam mit SLG haben wir im ersten Schritt den internen Prozess unter die Lupe genommen. Als Datenbasis verwenden wir unser zentrales Treasury Management System (TMS). Darin sind alle Konten und die dazugehörigen administrativen Informationen gespeichert. Dies ist für uns von besonderer Bedeutung, da in Europa der gesamte Zahlungsverkehr über das TMS läuft und wir auch alle Zeichnungsberechtigten im Rahmen dieser Payment-Hub Solution im TMS pflegen. Darüber hinaus haben wir uns in Eigenregie eine halbautomatisierte Kontoberechtigungsübersicht gebaut, in welcher die Daten aus unterschiedlichen Systemen zusammenlaufen.

Kontoänderungen (Neueröffnungen, Schließungen oder tatsächliche Änderungen) und KYC-Thematiken werden aktuell per E-Mail angefragt. Wir haben uns systemgestützte Workflows angesehen, weisen diesem Thema aber aufgrund der geringen Komplexität und der niedrigen Anzahl an Anfragen von unseren Gesellschaften nur eine untergeordnete Priorität zu. Eine Möglichkeit wäre, diese in unser IT Ticketing-System zu integrieren. Dies werden wir zu einem späteren Zeitpunkt noch einmal genauer betrachten.

### Externer Prozess als Bottleneck

Im Gegensatz zum (relativ einfachen) internen Prozess erleben wir die Interaktion mit den Banken vielfach als kompliziert. Neben dem noch zu geringen Maß an Digitalisierung sind vor allem die fehlende Prozessübersicht und Einheitlichkeit unter den Banken hindernde Faktoren.

### Treasury-Systeme können schon vieles

Genau wie im Zahlungsverkehr möchten wir auch in diesem Bereich eine bankenunabhängige Lösung finden (Stichwort: Multibankfähigkeit). Während des Workshops mit SLG haben wir gelernt, dass es bereits einige Systemanbieter gibt, die solche Produkte zur Verfügung stellen: Sei es als eigenständige Module im bestehenden System oder als separate Lösungen, die unabhängig von der restlichen Systemausstattung betrieben werden. In einem ersten High-Level-Überblick haben wir gesehen, dass die meisten unserer Anforderungen von diesen Systemen auch abgedeckt werden können. Bevor wir uns jedoch für ein konkretes System entscheiden, werden wir hier natürlich noch eine detailliertere Auswahl durchführen.

### Banken (noch) als „Bremse“

Während die Systemanbieter bereits vorgelegt haben, sehen wir die Banken leider noch im Hintertreffen. Der Großteil unserer fünf Kernbanken bietet das Service eBAM entweder überhaupt nicht oder nur mit Einschränkungen an. Diese können sowohl geografischer Natur sein (es sind nur ein paar Länder live) oder sich auf den Funktionsumfang beziehen (nur ausgewählte Services sind verfügbar). Manche Banken bieten auch nur proprietäre Systeme. Das stellt für uns keine Option dar, da wir eine gesamtheitliche, bankenunabhängige Lösung suchen.

Im Nachgang zum Workshop mit SLG haben wir alle unsere Kernbanken nochmals auf das Thema angesprochen und durchaus ermutigendes Feedback erhalten: Die Institute erachten dieses Thema als wichtig – es wird allerdings noch einige Zeit dauern, bis die angedachten Punkte auch umgesetzt sind. Sowohl für Unternehmen als auch für Banken würde eine Multibanklösung, welche e-KYC und eBAM abdeckt, erhebliche Ressourcenschonung bedeuten.

### Weiter beobachten

Wir haben für uns entschieden, ein mögliches eBAM-Projekt aktuell nicht zu starten, da der mögliche Umsetzungsgrad (noch) zu gering ist. Wir werden die Entwicklungen aber weiter sehr genau beobachten und diese Frage regelmäßig neu evaluieren.



Gernot Bauer ist Head of Corporate Treasury bei Mayr-Melnhof und leitet ein Team von sieben Mitarbeitern.



### Zur MM Group:

Die Mayr-Melnhof Group produziert an 49 Standorten auf 3 Kontinenten in 2 Divisionen Recycling- und Frischfaserkarton, Kraft-Verpackungspapier, hochwertiges Büropapier und Faltschachteln. Mit mehr als 12.500 Mitarbeitern wurden im Jahr 2021 rund 6 Mio. Tonnen an Produkten produziert und damit ein Umsatz von mehr als 3 Mrd. Euro erwirtschaftet.

# Das sagen die Banken zu ihren eBAM-Services

Die papierhafte Administration von Konten verursacht nicht nur viel Aufwand, sondern stellt auch eine vermeidbare Fehlerquelle dar. Was in diesem Bereich möglich ist und was nicht, hängt wesentlich von den bankseitig zur Verfügung gestellten Services ab. Wir haben in der Branche einen kurzen Rundruf gestartet, um das gebotene Portfolio übersichtsmäßig darzustellen.

*Können bei Ihnen Konten auf elektronischem Weg eröffnet, geschlossen und verändert werden? Wenn ja, wie?*

## COMMERZBANK

Auf dem elektronischen Weg werden signierte PDF zur Kontoeröffnung akzeptiert. Mit eBAM können ab Mitte 2022 über die allgemein definierten ACMT-Nachrichten Konten eröffnet, geschlossen und verändert werden.

## Raiffeisen Meine Bank

Die Kontoeröffnung kann zentral für die gesamte RBI Gruppe über den digitalen Service „Group e-account opening“ realisiert werden.

Dies geht über die Registrierung der RBI Plattform myraiffeisen.com. Nach einem digitalen KYC Onboarding Prozess können Konten in über 14 Banken der RBI Gruppe digital und zentral eröffnet werden. Die Schließung und Veränderung ist aktuell nicht digitalisiert / vollautomatisch verfügbar.

## J.P.Morgan

Ja, Aufträge zur Eröffnung, Veränderung und Schließung von Konten können per ISO-XML-Nachrichten (ACMT) mittels unseren bestehenden Kommunikationskanälen gesendet werden.

## HSBC

Ja, durch eBAM ist ein standardisierter und elektronischer Datenaustausch möglich, der durch Dokumente angereichert werden kann. Dazu gehört das Öffnen, Schließen und Verändern von Konten. Der Daten- und Dokumentenaustausch erfolgt über den Kanal SWIFT FileAct. Das Ziel ist es, innerhalb eines Kanals zu bleiben und die genannten Prozesse möglichst störungsfrei sowie automatisiert durchzuführen.

## BNP PARIBAS

Aktuell sind wir in der Pilotphase. Als Zugangskanal benutzen wir EBICS (Deutschland).

Wir nutzen für die Kontoeröffnung die acmt.007-Message mit Attachements (hauptsächlich KYC Dokumente). Basis für diesen Service ist ein Rahmenvertrag, in dem wir mit den Kunden genau beschreiben, welche Dienste beauftragt werden und welche Dokumente wir benötigen. Dieser Rahmenvertrag besteht aus einem Hauptvertrag plus austauschbaren (updatefähigen) Anhängen und Details. Wichtig ist die Nutzung einer entsprechenden Software, Datenbank auf Seiten des Kunden – nur so kommt es zur Effizienzsteigerung und der angestrebten Automatisierung.

## ING

Die ING unterstützt elektronische Konteneröffnung, -veränderung und -schließung auf Basis der ISO 20022-ACMT-Formate Version 2.

## ERSTE Group

Ja, mit dem digitalen Onboarding-Service der Erste Group kann ein Konto im Neukundenbereich einfach und bequem online eröffnet werden.

Die Kontoeröffnung ist – von der Online-Identitätsüberprüfung, über das automatisierte KYC, bis hin zur elektronischen Vertragsunterzeichnung – vollständig digital und erspart zeitaufwändige und umständliche Aufgaben, wie das Ausfüllen von Papierformularen oder Kopieren von Reisepässen. Die Kunden haben keine Wartezeit und erhalten sofort nach erfolgreicher Kontoeröffnung – ohne die Filiale zu besuchen – ihre Internetbanking Zugangsdaten und können das Onlinebanking gleich nutzen. Darüber hinaus steht im Anschluss ein Remote Beraterteam bereit, um bei weiteren Anliegen zu unterstützen. Dieser digitale Onboarding-Prozess wird bereits von Erste Group Bank, Erste Bank Österreich und Banca Comercială Română verwendet, wird sukzessive weiterentwickelt und an alle weiteren Banken in der Gruppe ausgerollt. Die Schließung oder Veränderung des Kontos ist derzeit über das Betreuersteam möglich.

## Deutsche Bank

Ja, eBAM ist von zentraler Bedeutung für uns und Kern unserer Digital Service Management Plattform. Ziel ist, dass unsere Kunden Serviceanfragen über ihren favorisierten digitalen Kanal stellen können. eBAM wird aktuell über den SWIFT-Kanal angeboten; unser EBICS-Kanal wird derzeit hierfür erweitert.

## Unterstützen Sie die ACMT-Formate zum Austausch der Daten mit Ihren Kunden? Wenn ja, welche?



### BNP PARIBAS

Ja, Plan ist, in der finalen Ausgestaltung folgende ACMT Messages zu unterstützen:  
acmt.007: Account Opening Request  
acmt.011: Request Rejection  
acmt.013: Account Report Request  
acmt.014: Send Account Report  
acmt.015: Account Maintenance Request (exclude Mandate)  
acmt.017: Account Maintenance Request (Mandate only)



### HSBC

HSBC kann grundsätzlich alle ACMT-Formate empfangen. Der Markteintritt hinsichtlich eBAM fokussiert sich zunächst auf die Kontoeröffnung, um dort eine entsprechende Automatisierung zu erzielen. Dann werden andere ACMT-Nachrichten ausgerollt.



Derzeit noch nicht.



Aktuell nein – wir sind gerade mit Kunden dabei, das Thema eBAM und die damit erforderliche Unterstützung der ACMT-Formate für eine Umsetzung in der 2. Jahreshälfte zu evaluieren. Grundsätzlich gehen wir von der Unterstützung aller Formate aus, wollen aber in einem ersten Schritt auf den Account Report Request acmt.013 fokussieren.



Die Commerzbank bietet seit Anfang 2022 die Kontoberichtsfunction inklusive der EBICS Vollmachten an. Dazu werden folgende ACMT-Nachrichten genutzt:  
acmt.010: Request Acknowledgement  
acmt.011: Request Rejection  
acmt.013: Account Report Request  
acmt.014: Send Account Report

### J.P.Morgan

acmt.007: Account Opening Request  
acmt.010: Request Acknowledgement  
acmt.011: Request Rejection  
acmt.013: Account Report Request  
acmt.014: Send Account Report  
acmt.015: Account Maintenance Request (exclude Mandate)  
acmt.017: Account Maintenance Request (Mandate only)  
acmt.019: Account Closing Request



Wir unterstützen die folgenden Formate gem. der von SWIFT definierten ISO 20022-XML-Nachrichten für ein bankagnostisches Bank Account Management.

#### Kundenformate:

acmt.007: Account Opening Request  
acmt.013: Account Report Request  
acmt.015: Account Maintenance Request (exclude Mandate)  
acmt.017: Account Maintenance Request (Mandate only)  
acmt.019: Account Closing Request

#### Bankformate:

acmt.010: Request Acknowledgement  
acmt.011: Request Rejection  
acmt.014: Send Account Report



Der Datenaustausch erfolgt mittels der o.a. Formate, folgende ACMT-Nachrichten werden unterstützt:

acmt.007: Account Opening Request  
acmt.010: Request Acknowledgement  
acmt.011: Request Rejection  
acmt.014: Send Account Report  
acmt.015: Account Maintenance Request (exclude Mandate)  
acmt.017: Account Maintenance Request (Mandate only)  
acmt.019: Account Closing Request  
acmt.022: Identification Modification Advice  
Dadurch bilden wir den gesamten Kontolebenszyklus ab.

## In welchen Ländern bieten Sie eBAM-Services an?



### BNP PARIBAS

Mit dem oben beschriebenen Scope und Zugangskanal unterstützen wir aktuell Deutschland, weitere Länder sind in Planung, als Nächstes die Niederlande. Über unseren zentralen Hub in Paris sind wir bereits seit 2016 eBAM ready was das „Mandat Management“ angeht. Zugangskanal via SWIFTNet File Act und und H2H (acmt.010, acmt.011, acmt.014, acmt.017). Diese Erfahrungen und Setups helfen uns, den Dienst in Deutschland auszubauen, umzusetzen.



Siehe Antwort oben, wir sind gerade dabei die eBAM-Implementierung zu evaluieren.

### J.P.Morgan

In Europa in Deutschland, Luxemburg, den Niederlanden, Irland und Großbritannien. Zudem in den USA.



Wird derzeit noch nicht angeboten.



Wir bieten eBAM-Services in Deutschland, Frankreich, den Niederlanden, Österreich und Rumänien an.



Aktiv in Deutschland, den Niederlanden, Tschechien und UK. In Einführung ist der Service darüber hinaus für die USA, Frankreich und Singapur.



Aktuell wird der eBAM-Service für Deutschland angeboten. Perspektivisch werden die Services an allen Commerzbank-Standorten weltweit ausgerollt.



HSBC strebt eine globale Lösung an, die in über 22 Ländern verfügbar sein wird. Die implementierte Technologie kann grundsätzlich ACMT-Nachrichten für alle Länder senden und empfangen.

## Wie viele Kunden nutzen diese Services bereits?

### Deutsche Bank

Wir sehen eine massive Belebung der Kundennachfrage, insbesondere bei unserem deutschen Kundenstamm. Insbesondere von Kunden mit ausgeklügelten TMS/ERP-Setups und mit einem hohen Volumen an Kontoänderungen. Der wichtigste Treiber der Anfragen ist die eigene Transformation und Automatisierung auf Seiten unserer Kunden.

### J.P.Morgan

Lediglich ein Kunde nutzt eBAM via ACMT. Allerdings vermarkten wir es auch nicht aktiv, und wir bieten zudem eine eigene Plattform („JP Morgan Access Manager“) in unserem Electronic-Banking-Portal an, über die electronic Bank Account Management ebenfalls möglich ist und welche von vielen Kunden genutzt wird.

### COMMERZBANK

Die Nachrichten zum Kontobericht wurden in Zusammenarbeit mit ausgewählten Kunden und deren Dienstleistern implementiert.

### Raiffeisen Meine Bank

Siehe Antwort oben, wir sind gerade dabei die eBAM-Implementierung zu evaluieren.

### HSBC

Derzeit wird die Lösung in einem kontrollierten Piloten an Kunden ausgerollt, um diese gemeinsam zu testen und anzupassen, wenn es erforderlich ist. Sobald ausreichende Erkenntnisse erlangt sind, wird die Lösung breiter in den Markt gegeben.

### ING

eBAM wurde mit ersten großen Konzernen pilotiert und eingeführt. Wir sind mit weiteren Unternehmen (und ihren Service Providern) im Gespräch, die Treasury Prozesse weiter digitalisieren wollen. Zudem gibt es in der Breite ein gewachsenes Interesse an eBAM, was sich auch in relevanten Fragen in RFPs niederschlägt. Allerdings fehlt es noch an Unternehmen, die in der Folge den Schritt zur konkreten Umsetzung machen.

### BNP PARIBAS

Aktuell sind wir mit zwei Kunden in der Pilotphase.

### ERSTE Group

Bis dato gibt es eine Kundenanfrage. Dieser Kunde ist selbst aber noch im Fact Finding.

## Wie sieht Ihre weitere Roadmap dazu aus?

### ING

An der Einführung in Polen, Belgien und Luxemburg 2022 wird bereits gearbeitet. Weitere Länder, z.B. die Schweiz, werden derzeit diskutiert. Gleichzeitig streben wir an, 2022 neben SWIFT zusätzlich EBICS als eBAM-Kanal anzubieten.

### HSBC

Neben der Automatisierung im Bereich Kontoeröffnung werden weitere ACTM-Formate implementiert, um Kunden eine möglichst ganzheitliche Lösung anzubieten. HSBC nimmt zudem an Industrieforen teil, um die Harmonisierung innerhalb der Banken zu unterstützen, sowie weitere Kunden zu begleiten.

### Raiffeisen Meine Bank

Siehe Antwort oben, wir sind gerade dabei die eBAM-Implementierung zu evaluieren.

### Deutsche Bank

Wir reagieren auf den aktuellen Kundenbedarf durch Ausweitung unseres Angebots in weitere Länder und auf weitere Zugangskanäle wie EBICS und APIs.

### COMMERZBANK

Ab Mitte 2022 wird die Commerzbank die vollumfängliche Kontoverwaltung mittels eBAM-Nachrichten für Deutschland anbieten. Anschließend erfolgt der sukzessive weltweite Rollout für weitere Commerzbank-Standorte.

### ERSTE Group

Grundsätzlich ist das Thema am „Radar“. Die Kundenanfragen hierzu sind aber bis dato sehr verhalten. Eine technische Integration über EBICS oder SWIFT ist möglich.

Ein damit verbundener Business Case ist zu evaluieren – im Besonderen, wenn man länderübergreifend denkt.

### BNP PARIBAS

Noch im Jahr 2022 werden wir für den obigen Setup auch SWIFT als Zugangskanal aufsetzen.

### J.P.Morgan

Wir sehen die Zukunft von eBAM eher mittels APIs stattfinden und werden unsere Entwicklungen auf diesen Kanal konzentrieren.

# Geldmarktfonds – „an idea whose time has come“

**Stabil negative, aber steigende Kapitalmarktzinsen; Inflationsraten über vier Prozent. Die Welt hat sich schnell weitergedreht. Wie unsere Kunden stehen auch wir als Unternehmen Schwabe, Ley & Greiner vor der Wahl zwischen einem risikolosen, aber sicheren Verlust aus Giroanlagen von rund 0,5 Prozent oder einem wahrscheinlichen, aber risikobehafteten Ergebnis leicht südlich oder nördlich der Nulllinie. Überlegungen zur Geldanlage in unergiebigsten Zeiten.**

Die Bewegung im Markt ist klar: Das Anlegergeld fließt in geldmarktnahe Fonds. Das bestätigen auch die beiden Asset-Manager, mit denen wir für diesen Artikel gesprochen haben: Sowohl Isolde Lindorfer von IQAM Invest als auch Andreas Herrmann von Quoniam Asset Management vermerken deutliche Zuflüsse in ihre geldmarktnahen Flaggschiffprodukte IQAM ShortTerm EUR und Quoniam Global Credit MinRisk Defensive.

**Isolde Lindorfer:** „Wir haben nicht erst seit 2021 den eigentlichen Schwung in Richtung geldmarktnahe Fonds gesehen; seitdem es negative Zinsen gibt, sehen wir kontinuierliche Zuflüsse. Ich glaube, dass dieses Produkt auch für die nächsten Jahre interessant sein wird – nicht nur als Alternative zum Geldmarkt, sondern auch relativ zu den klassischen Anleihefonds, die bei steigenden Zinsen nicht wirklich interessant sind.“

**Andreas Herrmann:** „Unser geldmarktnahes Volumen von aktuell vier Mrd. Euro ist relativ stetig gewachsen. Über die vergangenen sechs bis zwölf Monate kam dann noch eine halbe Milliarde dazu. Rund die Hälfte der Gelder ist tatsächlich von Unternehmenskunden gekommen.“

Getrieben sind die Flüsse von erlebten und erwarteten Renditen. Je nach Betrachtungszeitraum zeigen sich rückblickend Erträge, die längerfristig über und kurzfristig unter der Cash-Rate liegen, je nach Behaltefrist. Das zeigt die Entwicklung der beiden geldmarktnahen Produkte (s. Abb. 1 und 2): Renditen über Geldmarkt für die letzten drei Jahre, aber deutlich darunter für die letzten drei Monate. Die Asset-Manager warnen jedoch davor, ihre Produkte für die Tagesliquidität zu verwenden.

**Herrmann:** „Aus unserer Sicht macht es Sinn ab einem Anlagehorizont von sechs Monaten. So viel sollte der Kunde an Zeit mitbringen. Alles darunter ist dann doch eine eher zufällige Wertentwicklung. Aber ab sechs Monaten sind wir in einem Bereich, in dem man mit einer Volatilität von einem bis eineinhalb Prozent durchaus die schwarze Null als Ziel haben kann.“

**Lindorfer:** „Bei geldmarktnahen Fonds kann man heute einen Anlagehorizont von einem Jahr bis durchaus drei bis vier Jahre sehen – bis die Renditen auf einem Niveau sind, der einen Einstieg in den Kapitalmarkt wieder attraktiv macht.“

Vor dem Hintergrund dieser Erfahrungen haben auch wir als Unternehmen SLG uns angeschaut, wie sich unser Bestand an liquiden Mitteln historisch im Wochenverlauf entwickelt hat. Da hilft natürlich ein konsequent erstellter (Wochen-) Finanzstatus. Und natürlich taxieren wir auch, wie sich die Liquidität über die jeweils kommenden zwölf Monate wahrscheinlich entwickeln wird. Der Blick nach hinten wie nach vorne zeigt, dass wir mit hoher Wahrscheinlichkeit eine Sockelliquidität haben werden, für die ein Anlagehorizont von mindestens zwölf Monaten gilt.

Um einen greifbaren Eindruck von dem zu bekommen, was wir als Anleger wahrscheinlich erleben werden, schauen wir uns gerne Renditen auch über rollierende Haltefristen an, bspw. über 90 bis 360 Handelstage. Die Rendite in Abb. 3 zeigt die Ergebnisse über rollierende Jahreshorizonte für ein paar Publikumsfonds, die wir analysiert haben.

Je nach „Geldmarktnähe“ zeigen sich über die Zeit Ergebnisse meist über der Cash-Rate, die im obigen Vergleich vom Gutmann Reserve T1 am besten nachgebildet wird.

Die Volatilität der etwas „geldmarktfremden“ Produkte zeigt die Risiken, die der Anleger in Kauf nehmen muss: unternehmensspezifische Bonitätsrisiken, Zinsrisiko und Spread-Risiko. Das erste dieser drei sehen die Fondsmanager von IQAM und Quoniam als gut „wegdiversifizierbar“.

**Lindorfer:** „Es ist für uns eine Grundvoraussetzung, dass das Portfolio möglichst breit gestreut wird, sodass die Effekte einzelner Investments so gut wie keinen Einfluss auf die Gesamtpフォーマンス haben können.“

**Herrmann:** „Typischerweise teilt sich unser Portfolio in einen Blumenstrauß von 200 bis 300 Einzeltitel auf. Wir legen auch eine Obergrenze für Emittenten fest; sie beträgt ein bis maximal anderthalb Prozent im Portfolio. Diese Titel müssen sich dann aber schon im sehr guten A-Bereich bewegen.“

Das Zinsrisiko betrachten wir beim aktuellen Zinsniveau aus unserer Anlegersicht als wenig ergiebig und über die Duration gut steuerbar. Diese Werte liegen bei den von uns betrachtete-

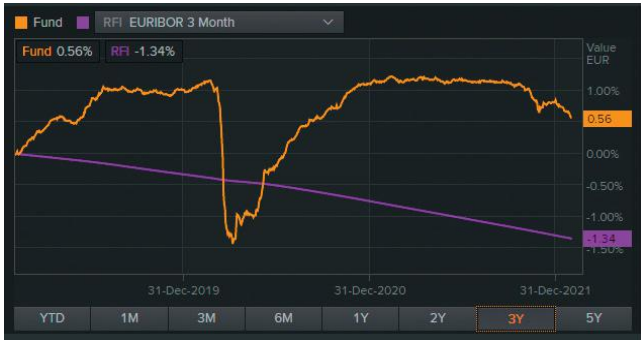


Abb. 1: IQAM ShortTerm EUR

Für die letzten drei Jahre liegen die Renditen über Geldmarkt, für die letzten drei Monate deutlich darunter.

Abb. 2: Quoniam Global Credit MinRisk Defensive Euro

Auch dieser geldmarktnahe Fonds bestätigt den Trend zu Erträgen über Geldmarkt bei längerem Anlagehorizont.

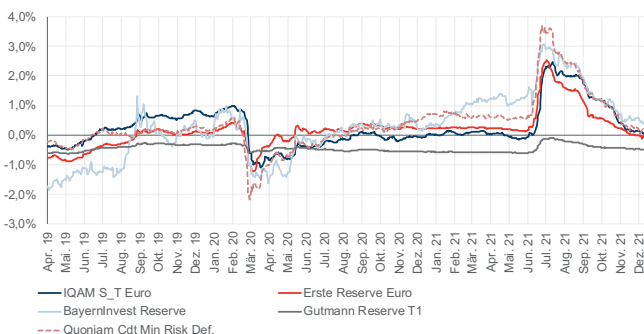


Abb. 3: 360 Tage rollierende Renditen geldmarktnaher Fonds

Fünf Fonds werden analysiert, um einen Eindruck von der zu erwartenden Rendite oder vielmehr deren Schwankungen zu bekommen.

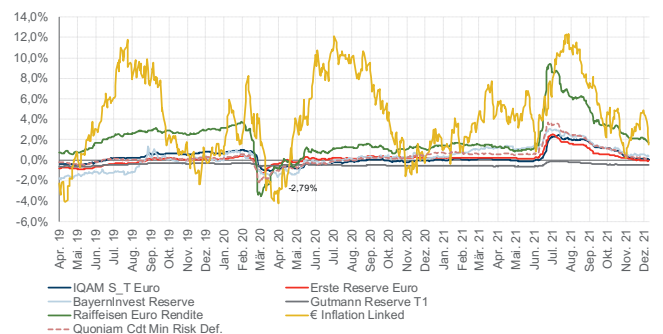


Abb. 4: Geldmarktnahe Fonds und inflationsgeschützte Anleihen

Inflationsschutz über iShares € Inflation Linked Govt Bond UCITS ETF (in Gelb) – zum Preis hoher Volatilität.

Korrelationen	IQAM S_T Euro	Raiffeisen Euro Rendite	iShares Gold ETC	iShares MSCI WI SRI	€ Inflation Linked
IQAM S_T Euro	1,00				
Raiffeisen Euro Rendite	0,94	1,00			
iShares Gold ETC	0,01	0,11	1,00		
iShares MSCI WI SRI	0,51	0,58	-0,14	1,00	
EUR Inflation linked	0,74	0,75	0,26	0,39	1,00

Abb. 5: Korrelation ausgewählter Asset-Klassen

Portfolio nach der Optimierungsrechnung.

Anlagealternativen	IQAM S_T Euro	Raiffeisen Euro Rendite	iShares Gold ETC	iShares MSCI WI SRI	€ Inflation Linked	Portfolio
Historie in J.	4,0					
Historische Vola p.a.	1,35%	3,66%	11,64%	14,41%	4,98%	3,28%
Erwartete Rendite	0,00%	0,10%	1,00%	5,00%	0,80%	1,00%
Optimiertes Portfoliogewicht	71%	0%	11%	18%	0%	100%
Rendite / Risiko	0,00%	2,73%	8,59%	34,70%	16,06%	30,49%
Verlustwahrscheinlichkeit	50%	49%	47%	36%	44%	38%
Wahrscheinlichkeit < 0,5%p.a.	36%	43%	45%	35%	40%	32%

Abb. 6: Input-Parameter Portfoliooptimierung – Optimierungsziel

Die Rendite ist größer/gleich 1 % p. a. bei minimierter Volatilität (=minimierte Verlustwahrscheinlichkeit).



ten Produkten meist unter einem Jahr. Quoniam fährt hier allerdings einen anderen Ansatz, der aber seine Berechtigung wieder aufgrund einer weiteren Dimension der Diversifizierung erfährt.

**Herrmann:** „Wir wollen keine Abhängigkeit von einzelnen Währungsräumen haben und sind nicht nur der Eurozone oder dem Eurozins ausgesetzt. Wir haben rund 50 Prozent des Portfolios strategisch in US-Dollar investiert. Das wird in Euro gesichert, aber nach Kosten ist weiterhin ein positiver Mehrertrag zu erzielen. Damit schaffen wir es, die Risiken von einzelnen Notenbanken, von einzelnen Währungsräumen zu diversifizieren beziehungsweise uns deutlich breiter aufzustellen. Aufgrund der US-Dollar-Beimischung hat unser Fonds am aktuellen Rand zwar ein Stück weit mehr gelitten als reine Euro-Strategien. Mit Blick nach vorn, wenn dann der Zinsschwenk kommt – gerade auch in der Eurozone seitens der EZB – kann der Fonds jedoch deutlich profitieren, weil die (US-)Zinserhöhungen schon eingepreist sind.“

Isolde Lindorfer sieht die Spreads als den dominierenden Rendite-, aber auch Risikotreiber – und im aktuellen Umfeld mehr Chance als Risiko: „Mit guter Diversifizierung von Fälligkeiten innerhalb eines Jahres haben wir bei allen Anlagen mit positiver Verzinsung einen positiven „Roll-down“-Effekt gegen Endfälligkeit. Moderat steigende Spreads und Zinsen sind für uns weniger problematisch, weil wir dann aus unseren Fälligkeiten rasch bessere Wiederanlagemöglichkeiten finden.“

Bei den gegebenen Inflationsraten bedeutet die Nulllinie aber noch immer einen spürbaren Realwertverschleiß. Deshalb berücksichtigen wir bei unseren Optimierungsüberlegungen auch weitere Instrumente wie inflationsgeschützte Anleihen, Aktien und als „Gegengift“ auch Gold. Inflationsgeschützte Anleihen haben einen intuitiven Charme – den Inflationschutz. Der wird aber aufgrund langer Laufzeiten mit erheblicher Volatilität erkaufte. Das zeigt sich deutlich, wenn wir die Fondsmischung aus Abbildung 3 um inflationsgeschützte Anleihen ergänzen (s. Abb. 4).

Gleichwohl überlassen wir auch diesbezüglich das Urteil gerne der Optimie-

rungsrechnung, die auch die Korrelationseffekte berücksichtigt, wie sie Abbildung 5 zeigt.

Die Optimierungsrechnung braucht auch erwartete Renditen (nach Kosten), für die wir die „Longterm Capital Assumptions“ diverser Asset-Manager heranziehen sowie historische Volatilitäten (und Korrelationen); in diesem Fall abgeleitet aus den letzten vier Jahren von Ende 2017 bis Ende 2021.

Wir haben uns für die Optimierung das Ziel gesetzt, eine Rendite von ein Prozent p. a. zu übertreffen, dabei aber das Risiko oder die Volatilität auf das dafür Notwendige zu begrenzen; das heißt, die Verlustwahrscheinlichkeit, die sich aus der Relation von erwarteter Rendite zum Risiko ergibt, zu minimieren.

Das genannte Ziel zu erreichen, ist mit unseren Ertragserwartungen für geldmarktnahe und klassische Anleihenfonds (repräsentiert durch den Raiffeisen Euro Rendite) natürlich nicht machbar. Deshalb erlauben wir der Maschine, mit Gold, Aktien und inflationsgeschützten Anleihen weitere Zutaten im erforderlichen Ausmaß beizumischen: Im Ergebnis landen wir bei 71 Prozent Geldmarkt (nah), 18 Prozent Aktien und 11 Prozent Gold – wie weiter oben beschrieben als „Gegengift“ zu den anderen Elementen. Wir sehen Hoffnung auf ein besseres Ergebnis, weil Isolde Lindorfer und Andreas Herrmann unsere vorsichtigen Annahmen bezüglich der Geldmarktprodukte nicht teilen.

**Herrmann:** „Durch die Beimischung von währungsgesicherten US-Dollar-Anleihen von rund 50 Prozent liegen wir aktuell bei einer Ertragserwartung nach Kosten von rund 53 Basispunkten. Diese hat sich über die vergangenen Monate deutlich verbessert. Im September, Oktober lagen wir noch bei plus zehn. Das hat sich durch die doch signifikanten Marktbewegungen in den USA deutlich zugunsten der Investoren geändert.“

**Lindorfer:** „Je nach Anteilklasse erachten wir eine Ertragserwartung von 0,2 bis 0,3 Prozent nach Kosten für die kommenden zwölf Monate als realistisch“.

Das Bild von Skylla und Charybdis ist im aktuellen Umfeld einmal mehr aktuell:



Isolde Lindorfer ist Executive Manager für Money Market, Euro Bonds und Credit bei IQAM Invest. (© IQAM Invest)



Andreas Herrmann ist Head of Client Relations DACH bei Quoniam Asset Management. (© Quoniam)

Beim Steuern durch das von beiden Seiten drohende Ungemach erscheinen uns geldmarktnahe Instrumente alternativlos. Wir brauchen aber Rudergehilfen, um zwischen dem sicheren Verlust hier und dem wahrscheinlichen Verlust bei steigenden Zinsen dort einen vernünftigen Kurs zu steuern.



#### Der Autor:

**Utz Greiner**  
ist geschäftsführender Partner bei Schwabe, Ley & Greiner.

### 33. Finanzsymposium

# Mannheim Calling: Zum großen Get-together der Finanzbranche

Markieren Sie sich diese Tage rot in Ihrem Kalender! Vom 18. bis 20. Mai 2022 ist es endlich wieder so weit: Wir dürfen Sie beim SLG-Finanzsymposium begrüßen. Im Congress Center Rosengarten Mannheim treffen führende Finanz- und Treasury-Experten aus über 20 Ländern auf namhafte Aussteller – Banken, Anbieter von Finanzsoftware, Versicherungen, FinTechs, Anwälte und andere Branchenspezialisten. Die perfekte Gelegenheit für Austausch, Kontaktpflege und Know-how Update.

Das Jahr ist neu, die Herausforderungen rund um die Planung großer Events sind allerdings die gleichen geblieben. Zum jetzigen Zeitpunkt gehen wir davon aus, dass es im Mai keine relevanten pandemiebedingten Einschränkungen in Bezug auf Veranstaltungen mehr geben wird. Aber – und das haben wir in den letzten beiden Jahren gelernt – allzu sicher kann man sich dennoch nicht sein. Daher planen auch wir mit unterschiedlichen Szenarien. Trotz dieser Umstände blicken wir optimistisch in die Zukunft und freuen uns über die bereits sehr gute Buchungslage im Ausstellerbereich und über zahlreiche Teilnehmeranmeldungen, die uns schon jetzt erreicht haben.

Was jedenfalls feststeht: Es erwartet Sie ein abwechslungsreiches Programm. Es ist uns auch in diesem Jahr ein Anliegen, Ihnen einen bestmöglichen Querschnitt aus der Welt der Finanzen mit der dazugehörigen Tiefe zu bieten und dabei an der einen oder anderen Stelle auch über den vielbesagten Tellerrand zu blicken. Den Auftakt am Mittwoch wird die Berliner Autorin und Unternehmerin Verena Pausder mit Ihrem Vortrag „Mutaubrüche für das Neue Land“ machen. Sie diskutiert mit Moderator Markus Brock über Visionen und die mögliche Weiterentwicklung unserer Gesellschaft. Beleuchtet werden dabei unter anderem Themen wie „Bildung neu denken“, „Digitalisierung umsetzen“ und „Work-Life neu ausrichten“. Und spätestens seit pandemiebedingt verstärkt Homeoffice und -schooling Einzug in unser Leben gehalten haben, können wir sicherlich alle mitreden und vor allem wichtige Denkanstöße mitnehmen.

Ein weiteres Highlight wird der Auftritt von Martin Schulz, dem ehemaligen Präsidenten des EU Parlaments. Er wird einen Blick auf den Zustand Europas und die Situation unserer Demokratie werfen. Weltweit sind autoritäre und diktatorische Regime im Vormarsch. Selbst in manchen Ländern innerhalb der EU ist die liberale Demokratie nicht mehr unumstritten. Wie sehr das eine Gefahr für unsere Gesellschaft darstellt und wie wir unsere demokratischen Werte schützen können, wird Thema dieses bestimmt sehr spannenden Gesprächs.

#### Die Zukunft im Visier

Das Finanzsymposium war in seiner über 30-jährigen Geschichte keineswegs an der Vergangenheit orientiert. Die Finanz- und Treasury-Abteilungen sehen sich mit so vielen aktuellen und künftigen Herausforderungen konfrontiert, dass der Blick auch weiterhin fokussiert in die Zukunft gerichtet sein muss, allerdings ohne dabei auf die bisherigen Erfahrungen zu verzichten. Einen Beitrag hierzu leisten unsere hochkarätig besetzten Foren, mit unter anderem folgenden Themenschwerpunkten:

- ▲ Sichere Prozesse im Zahlungsverkehr – die Rolle des Treasury neu definiert
- ▲ Künstliche Intelligenz im Treasury – Erfahrungsberichte vom Dax-Unternehmen bis zum Mittelstand
- ▲ Gute Gründe Ihr Cash-Management neu aufzustellen
- ▲ Unternehmensfinanzierung – Entwicklungen, Trends und Lehren aus der COVID-Krise
- ▲ Liquiditätsreserve: Umgang mit dem erhöhten Anlagedruck infolge der Negativzinsen

Am Donnerstag, dem zweiten Tag der Veranstaltung, erwarten Sie auf der Hauptbühne zwei hochinteressante Diskussionen, die Sie auf keinen Fall verpassen sollten: Am Vormittag beschäftigen sich Treasury-Verantwortliche mit der spannenden Frage „Wirken unsere hohen Anforderungen an Sicherheit und Transparenz sowie regulatorische Vorgaben als Bremskraft und wie verhält sich diese Entwicklung im internationalen Vergleich?“

Am Nachmittag holen wir ausgewählte CFOs auf die Bühne und widmen uns den folgenden Themen: Wie meistern Finanzvorstände den Spagat zwischen dem volatilen Tagesgeschäft auf der einen und den strategischen Herausforderungen auf der anderen Seite? Wie lassen sich moderne Ansätze mit den traditionellen Unternehmenskulturen vereinbaren? Welche Ressourcen braucht es für diesen Veränderungsprozess?

Daneben erwarten Sie auch in diesem Jahr über 130 Praxis-Workshops, Treasury Cafés und Experten-Interviews. Deren Themenschwerpunkte orientieren sich wie immer an Ihrem

individuellen beruflichen Alltag. Die Notwendigkeit zur Veränderung ist eine der Konstanten der letzten Jahre, wenn nicht Jahrzehnte. Stillstand war und ist für die Finanzabteilungen keine Option. Damit Sie die richtigen und vielleicht auch notwendigen Schritte einleiten können, wollen wir Ihnen in Mannheim das optimale Rüstzeug dafür an die Hand geben.

### Persönlicher Austausch im Zentrum

Bei all der Digitalisierung, Automatisierung und Standardisierung darf natürlich das persönliche Gespräch nicht auf der Strecke bleiben. Konstruktiver und informativer Austausch, nicht nur an den Messeständen und in den Workshops, genau dafür steht das Finanzsymposium. Das Schöne dabei: Der Informationsfluss geht in beide Richtungen. Besucher aus Unternehmen sehen die neuesten Lösungsansätze und Entwicklungen der Anbieterseite, und diese wiederum erfahren, welche Punkte an oberster Stelle auf der Wunschliste der Unternehmensvertreter stehen und können sie auf ihre Agenda setzen.

### Wir treffen uns in Mannheim

Sie sehen, egal welches Projekt derzeit auf Ihrem Schreibtisch liegt oder zukünftig liegen wird, ein Besuch in Mannheim lohnt sich auf jeden Fall. Denn keine andere Finanz- und Treasury-Veranstaltung bietet Ihnen die Abdeckung aller, wirklich aller, Treasury- und Finanzierungsthemen. Die Palette ist breit und reicht von der optimalen Gestaltung des Zahlungsverkehrs über die Neuausrichtung der Finanzstruktur bis hin zu grenzüberschreitendem Cash-Management, IT-Themen oder Fragen aus dem Rechts- und Regulierungsbereich. Genauso wenig zu kurz



Das Finanzsymposium verspricht persönlichen Austausch mit Experten aus den verschiedensten Bereichen.

kommen Aspekte der Finanzierungsstruktur oder des Risiko-Managements.

Einen besonderen Dank möchten wir allen Ausstellern, Referenten, Partnern und Teilnehmern aussprechen. Sie haben das Finanzsymposium zu dem gemacht was es nach nun über dreißig Jahren ist: der größte Branchentreff des Jahres.

Und an diesem teilzuhaben – vom 18. bis 20. Mai 2022 in Mannheim – dazu laden wir Sie ein.

### Der Autor:



**Oliver Lipusz**  
ist Head of Events bei Schwabe, Ley & Greiner


# 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**

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

corima

 risk management

back office 

 cash management

liquidity planning 

 front office

accounting 



## Kennzahlenvergleich

# Die Pandemie hat ihre Spuren hinterlassen

Wir haben 200 börsennotierte Unternehmen der DACH-Region mit einem Umsatz von EUR 100 Mio. bis 10 Mrd. selektiert, um die Entwicklung Treasury-relevanter Kennzahlen von 2017 bis 2020 zu analysieren. Es könnte sich etwas zusammenbrauen.

Nicht überraschend haben die letzten beiden Jahre an der Rentabilität und am Umsatz genagt. Vor der Pandemie konnten alle Branchen Wachstum und relativ konstante EBIT-Margen vorweisen. 2020 läutete eine Talfahrt ein: Umsätze und Rentabilität gingen zurück, das Fremdkapitalvolumen (Kredit- und Kapitalmarktinstrumente) erhöhte sich deutlich um 21 Prozent auf 284 Mrd. Euro.

Die Cash-Bestände erhöhten sich von 41 Mrd. auf 59 Mrd. Euro, was vermutlich zum Teil auf die staatlichen Programme zur Liquiditätssicherung zurückzuführen ist. Auch ein frühzeitiges Ziehen von bestehenden Kreditlinien, um die Zahlungsfähigkeit sicherzustellen, könnte ein Grund für diesen Anstieg sein.

Beim Working-Capital Management fällt auf, dass wohl im Sinne der Liquiditätssicherung und ungeachtet des Zinsniveaus Lieferanten etwas später bezahlt wurden. Schwierigkeiten und Unsicherheiten im Bereich der Lieferketten haben sich in einer erhöhten Lagerdauer niedergeschlagen.

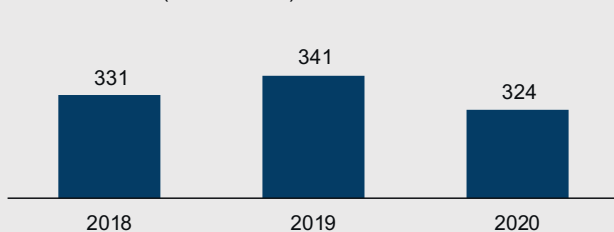
Je nach Geschäftsmodell sind die Branchen unterschiedlich betroffen. „Transportation“ oder „Materials“ mussten aufgrund von Betriebseinschränkungen oder Logistikproblemen teils hohe Verluste hinnehmen. Nicht überraschend profitierte die Softwarebranche vom pandemiebedingten Digitalisierungsboom und dem Trend zum Homeoffice.

Weniger gut erging es der Automobilbranche, die an Rentabilität und Umsatz einbüßte, während „Capital Goods“, in der sich v. a. Maschinenbauer und Baukonzerne befinden, glimpflich davonkam. Im Branchenvergleich fiel der Umsatzrückgang deutlich geringer aus und auch das Volumen an Fremdkapital wurde im Jahr 2020 nicht deutlich erhöht.

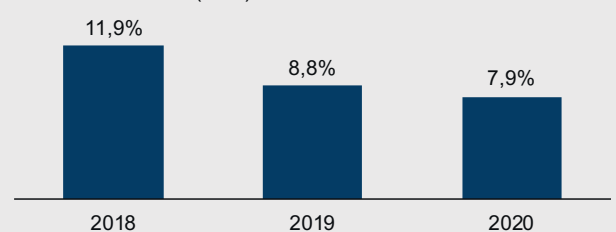
Bei den Treasuryrelevanten Kennzahlen zeigt sich insgesamt folgende, finanztechnisch bedenkliche Entwicklung:

▲ Der Leverage bzw. der Anteil „Debt to Equity“ erhöhte sich in den letzten drei Jahren von 64 Prozent auf 96 Prozent.

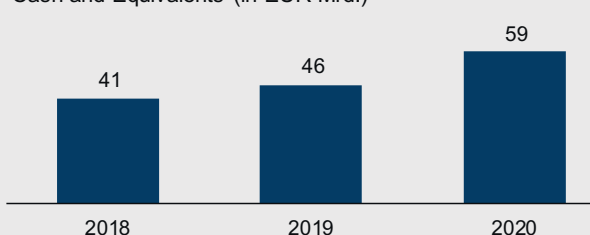
Total Revenue (in EUR Mrd.)



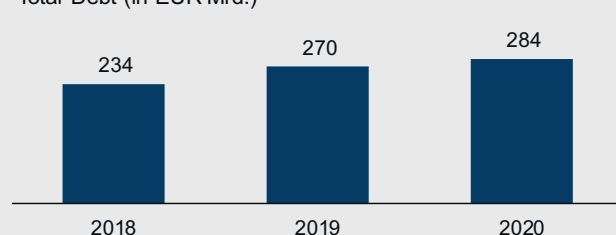
Return on Assets (in %)



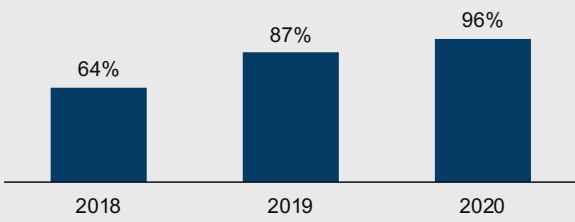
Cash and Equivalents (in EUR Mrd.)



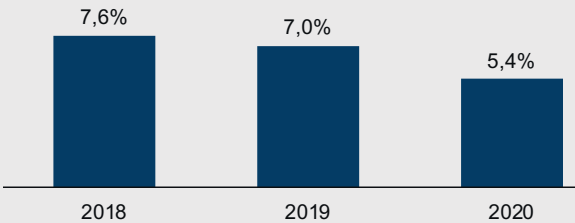
Total Debt (in EUR Mrd.)



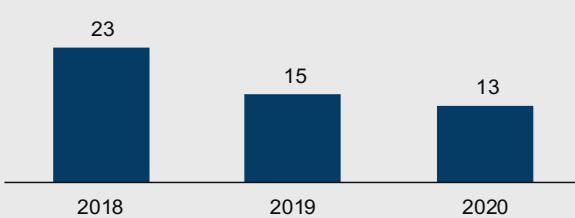
Debt to Total Equity (in %)



EBIT Margin (in %)



Zinsdeckungsgrad



- ▲ Die EBIT-Marge sank von 7,6 Prozent auf 5,4 Prozent.
- ▲ Der Zinsdeckungsgrad (abgeleitet aus dem Verhältnis des EBIT zum Zinsaufwand gemäß G&V) sank von Faktor 23 auf Faktor 13.

Wenn die Zinsen nun zu steigen beginnen und die wachsende Inflation nicht zügig im Umsatz weitergegeben werden kann, sondern im EBIT „verarbeitet“ werden muss und dieses reduziert, dann können die Bonität sowie der Zins- und Tilgungsdienst des deutlich erhöhten Fremdkapitalanteils unter Druck kommen. So manche Refinanzierung und Kreditverhandlung in den kommenden Monaten könnte durchaus spannend werden.

Gerne unterstützen wir Sie in diesem Kontext bei allen relevanten Themen: Ausgehend von der Liquiditätsplanung über die Finanzmodellierung bis hin zur Umstrukturierung der Passivseite und der Vorbereitung sowie Begleitung von Bankverhandlungen.

 **TECHNOSIS**  
finance software

Software made in Germany  
[www.technosis.de](http://www.technosis.de)

## Immer eine Handbreit Liquidität unterm Kiel.

Mit **ATAQ Cash** und **ATAQ Plan** haben sie für heute, morgen und die nächsten Monate den Überblick über Ihre Cashflows im Unternehmen: währungsdifferenziert, rollierend, konten- und kategorienbasiert, einzeln und konsolidiert, Budget-, SOLL- und IST-Zahlen im Vergleich.

Cash Management · eBAM · Liquiditätsplanung · Zahlungsverkehr · Treasury Management · Asset Management · Risk Management

SAP Treasury

# Wie man im Rahmen einer Ausschreibung das Beste für sich herausholen kann

---

Die Situation mag vielen bekannt vorkommen: Die Entscheidung für SAP als Treasury-Systemlösung und einen entsprechenden Implementierungspartner ist gefallen. Nach der Auswahl und vor der konkreten Umsetzung müssen alle Anforderungen detailliert in einem Feinkonzept festgehalten werden. Einige Abstimmungsrunden später liegt die finale Unterlage vor ... und ebenso ein neuer Preis. An den Anbieter ist man nicht zuletzt aufgrund der bereits eingesetzten Zeit, der aufgelaufenen Kosten und des intern kommittierten Projektfahrplanes so gut wie gebunden. Diesem Malheur muss man sich nicht aussetzen, denn es geht auch anders – und der Verbund macht's vor!





Der gewünschte Funktionsumfang bei einer Systemauswahl bzw. -implementierung legt das Projektziel fest. Das Feinkonzept liefert den genauen Weg dorthin. Es detailliert alle notwendigen Module und deren Zusammenspiel, die Systemeinstellungen, die Datenmigration, die jeweiligen Verantwortungen, eine Zeitleiste und vieles mehr. Es ist damit ein integraler Bestandteil einer Systemeinführung.

Bei vielen TMS-Lösungen steht mit der Systemauswahl auch gleich der Implementierer fest. Im Falle von SAP verfügen jedoch mehrere Anbieter über das für die Umsetzung notwendige Know-how. Das eröffnet zusätzliche Freiheiten im Einführungsprozess, die man sich als Kunde zunutze machen sollte: Die Scoping- und Implementierungs-Phase können nämlich isoliert voneinander betrachtet und mit eigens dafür ausgewählten Partnern bearbeitet werden. Zunächst übernimmt ein Anbieter die konzeptionelle Arbeit. Für die Umsetzung – der größte Kostenblock – gibt es im Anschluss eine separate Ausschreibung basierend auf den konkreten Festlegungen im Implementierungskonzept und nicht mehr nur auf Grundlage eines groben Anforderungsprofils.

Der Vorteil liegt klar auf der Hand: geringere Unsicherheit für alle Parteien. Der gewünschte Funktionsumfang wird bereits in der Konzeptionsphase mit den im Standard verfügbaren Möglichkeiten verprobt. So kann beispielsweise klar herausgearbeitet werden, wo Zusatzprogrammierungen erforderlich sind. Mit dem Konzept als Teil der Ausschreibungsunterlage für die Implementierung steht der Angebotsumfang dann im Detail fest. Auch optionale Bestandteile können klar herausgearbeitet werden. Dem Bieter wird wenig Interpretationsspielraum gelassen, wodurch er sein Angebot viel konkreter formulieren kann. Darüber hinaus erlaubt es, ihm viel genauer zu kalkulieren, ein Sicherheitspolster wird unnötig. Davon profitiert wiederum der Kunde. Die Vergleichbarkeit und Passgenauigkeit der Angebote steigen, und die Spreu lässt sich besser vom Weizen unterscheiden.

### **Zusätzliche Qualitätssicherung**

Bei dieser Vorgehensweise kann es sein, dass das Feinkonzept und die Umsetzung aus verschiedenen Händen kommen. Auch dies ist keineswegs ein Nachteil, denn als Kunde schafft man sich damit eine zusätzliche Qualitätssicherungsschleife: Die Implementierungsanbieter kennen das Feinkonzept vorab und können in den eingereichten Angebotsunterlagen aus deren Sicht optimalere Lösungsansätze darstellen und mitberücksichtigen. Mitunter verfügen einzelne sogar über passende standardisierte Zusatzprodukte, die im Vergleich zu einer individuellen Programmierung günstiger angeboten werden können. Bei der Implementierungsausschreibung wird damit auch die Vorarbeit auf die Waagschale gelegt. So kann sichergestellt werden, dass die geplante Form der Umsetzung auch tatsächlich neuesten Standards entspricht. Denn es würde sich vermutlich kein Anbieter nehmen lassen, auf die aus seiner Sicht sinnvolleren Alternativen (als jene im Konzept genannten) hinzuweisen.

Genau diesen Weg ist zuletzt der österreichische Energiekonzern Verbund gegangen, mit dem Ziel, noch vor der Beantragung des Projektbudgets und einer vertraglichen Bindung an



Jörg Höhn vom Verbund entschloss sich zu einer Trennung von Feinkonzept und Implementierung.

einen Implementierungspartner eine realistische Kostenerwartung in Händen zu halten.

Bei der Erstellung des Implementierungskonzeptes hat sich der Verbund für SLG entschieden. Im ersten Schritt wurden die Anforderungen mit SLG und SAP Treasury Spezialisten in Erhebungsworkshops abgesteckt. SLG erstellte daraufhin gemeinsam mit ihrem SAP Treasury Kooperationspartner MMG Feinkonzepte für alle relevanten Bereiche: Cash Management inklusive Liquiditätsvorschau und Ist-Daten, externer Zahlungsverkehr und Treasury & Risk Management. Der Fokus lag dabei nicht nur auf einer technischen, sondern auch inhaltlich-fachlichen State-of-the-Art Umsetzung. Dieses detailliert ausgearbeitete und abgestimmte Unterlagenpaket bildete dann die Grundlage für die öffentliche Ausschreibung des Umsetzungsprojektes, die der SAP Treasury Spezialist I Tech in Kooperation mit CNT für sich entscheiden konnte.

### SAP Treasury in der Praxis

TreasuryLog hat sowohl mit dem Verbund als auch mit I Tech zu ihren Erfahrungen im Projekt und der beschriebenen Vorgehensweise gesprochen. Aufseiten des Energiekonzerns stand uns Jörg Höhn, Prokurist bei der Verbund Finanzierungsservice GmbH, Rede und Antwort und bei I Tech hatten wir Gelegenheit, mit Managing Consultant Wolfgang Konrad zu sprechen.

### Auf ein Wort mit Jörg Höhn vom Verbund

**TreasuryLog:** *Wie kam es zu Ihrer Entscheidung, Ihr SAP Treasury Projekt zweizuteilen und die Feinkonzept-Phase herauszulösen?*

**Jörg Höhn:** Vor ca. zwei Jahren fiel im Verbund Konzern die Grundsatzentscheidung für einen Wechsel auf die neue In-Memory -Technologie. Den konzernweiten Auswahlprozess gewann der Systemanbieter SAP mit der Lösung S4 HANA.

Für die Fachabteilung enthielt die zukünftige S4 HANA Lösung der SAP einige neue Produkte, für deren Einsatz eine weitreichende Entscheidung getroffen werden musste, die mit Implementierungs- und Lizenzkosten verbunden war. Vor der eigentlichen Implementierung schaffte die Feinkonzeptphase mit fachlicher Akzeptanz die Entscheidungsgrundlage und sorgte damit zum frühestmöglichen Zeitpunkt für Kostentransparenz und Budgetsicherheit.

Weiterhin wurden in der Feinkonzeptphase die Unterschiede zwischen der Best-Practice-Funktionalität von SAP in S4 HANA und den Verbund spezifischen Prozessen herausgearbeitet. Diese sind in einem umfangreichen Ergebnisdokument dargestellt. Sie sorgen damit auch hier für Klarheit beim Implementierungsumfang und stellen Kostentransparenz sicher.

**TreasuryLog:** *Welche Ziele haben Sie sich für die Konzeptphase gesetzt und was war Ihnen bei der Auswahl des Partners besonders wichtig?*

**Jörg Höhn:** Das von SAP empfohlene Vorgehensmodell beinhaltet vor der Implementierung der Software eine Evaluierung sämtlicher relevanter Prozesse. Genügen sie den aktuellen Anforderungen im Konzern, folgen sie den Best-Practice-



Abläufen im Treasury, berücksichtigen sie alle Sicherheitsaspekte? Die Best-Practice-Funktionalität von SAP wurde überprüft, Abweichungen und Lücken zu den Verbund Prozessen identifiziert und eine Ziel-Lösung dokumentiert. Diese bildete die Grundlage der nachfolgenden Ausschreibung für die Implementierung. Der Schwerpunkt in dieser Evaluierungsphase lag dabei auf betriebswirtschaftlichen Aspekten, Prozessen, fachspezifischen Inhalten und einer übergreifenden Sichtweise auf das Gesamtprojekt des Konzerns.

Für die Auswahl des Beratungspartners standen daher betriebswirtschaftliche Expertise und umfassendes branchenübergreifendes Know-how, speziell in Bezug auf Treasury-Prozesse, im Vordergrund.

**TreasuryLog:** Die Ausschreibungsphase haben Sie nun erfolgreich abgeschlossen. Wo waren für Sie die Vorteile einer solchen detaillierten Unterlage konkret spürbar? Inwieweit wurden Ihre ursprünglichen Erwartungen erfüllt? Gab es an der einen oder anderen Stelle auch Überraschungen oder unerwartete Herausforderungen?

**Jörg Höhn:** Mit dem Ergebnis der Feinkonzeptphase lag zu Ausschreibungsbeginn intern bereits eine relativ gute, realistische Indikation des zu erwartenden Implementierungsaufwandes vor. Gegen diese Benchmark konnten pauschale und qualifizierte Angebote sehr schnell identifiziert werden. Es wurde deutlich sichtbar, wie intensiv bzw. wie tief sich die Anbieter mit dem Ausschreibungsinhalt auseinandergesetzt haben. Dies gab einen Einblick in die technische Expertise der Anbieter, die für die Implementierungsphase entscheidend ist. Überraschend waren, bei Vorlage der Angebote, dann die doch hohen Abweichungen mancher Offerte gegen den Benchmarkwert – und zwar in beide Richtungen.

Unerwartete Herausforderungen brachte der Reifegrad der SAP-Lösungen zum Ausschreibungszeitpunkt mit sich. Hier waren eine Bewertung und ein Statement der Anbieter bezüglich des Umsetzungsprojekts sehr wichtig, um die daraus resultierenden Risiken abschätzen zu können.

Herausforderungen bringen – in Zeiten von COVID und je nach Pandemielage – auch die Anpassungen an diese besondere Situation mit sich. Der Projektplan steht und wird abgearbeitet, egal ob mit virtuellen Meetings oder – wenn möglich – in Präsenz. Das Überraschende dabei: dass es erstaunlich gut funktioniert und alle Beteiligten reibungslos zusammenarbeiten.

**TreasuryLog:** Sie arbeiten in der Umsetzung nun mit einem neuen Partner zusammen. Was spricht aus Ihrer Sicht für eine solche Zweiteilung, wo sehen Sie noch Unsicherheiten?

**Jörg Höhn:** Wir arbeiten in der Umsetzung nicht nur mit einem neuen Partner zusammen, es ist auch das erste derartige Projekt mit diesem Unternehmen.

Nach dem erfolgreichen Abschluss der Feinkonzeptphase wurde das Treasury-Umsetzungsprojekt als separates Teilprojekt öffentlich ausgeschrieben. Der Fokus lag für die Umsetzung nun sehr stark auf der technischen Expertise – und hier vor

allem auf dem Spezialwissen im Umfeld von Zahlungsverkehr, Liquiditätsanalyse und Finanzanlagen. Das sollte sich vor allem in der Praxiserfahrung mit vergleichbaren Projekten, einer tiefen Produktkenntnis und Entwickler-Know-how belegen lassen.

Weiters ergaben sich aus der Gesamtprojektsicht des Konzerns für das Kostencontrolling Synergieeffekte die – bei Vorliegen aller vorgenannten Voraussetzungen – schlussendlich den Ausschlag für einen neuen Partner gaben.

Unsicherheiten verbleiben sowohl für das Teilprojekt Treasury als auch für das Gesamtprojekt.

Für das Teilprojekt Treasury deswegen, weil ein anderes Unternehmen die Implementierung durchführt als dasjenige, das das Feinkonzept erstellt hat. Hieraus kann ein Wissensnachteil bzw. Verständnisproblem entstehen. Diesem Thema tragen wir im Umsetzungsprojekt durch eine entsprechend proaktive Kommunikation Rechnung.

Für das Gesamtprojekt besteht die Unsicherheit aus dem reibungslosen Zusammenspiel aller Beteiligten und Schnittstellen – vor allem in einem Projekt einer derartigen und ambitionierten Größenordnung. Deshalb agiert der Verbund hier – so wie auch in der Feinkonzeptphase – mit einem sehr erfahrenen und professionellen Projektteam.

## Im Gespräch mit Wolfgang Konrad von ITech

**TreasuryLog:** Wie sind Ihre bisherigen Erfahrungen zur Angebotsabgabe im Rahmen von SAP Treasury Ausschreibungen – insbesondere hinsichtlich Qualität der aufbereiteten Informationen und Möglichkeiten und Grenzen einer seriösen Aufwandschätzung?

**Wolfgang Konrad:** Unsere Interessenten und Kunden verfolgen im Zuge des Ausschreibungsprozesses meist dieselben Zielsetzungen: Man möchte den funktionalen Nutzen der Lösung für die Fachabteilung maximieren, die initialen und laufenden Kosten minimieren sowie die Projektrisiken möglichst eliminieren. Die Herangehensweisen, um dies zu erreichen, unterscheiden sich dann aber doch grundlegend und sind nicht immer geeignet, um die gesteckten Ziele zu erreichen. Eines zeigt sich allerdings deutlich: Jede Treasury-Abteilung investiert, wohlgedemert neben dem Tagesgeschäft, sehr viel Zeit und Energie in die Erstellung der Unterlagen sowie in die Einhaltung der internen Vorgaben und Prozesse. Und trotzdem ist oft am Ende der Interpretationsspielraum für uns Anbieter zu hoch und die möglichen Lösungsansätze sind zu vielfältig.

**TreasuryLog:** Wie kann man dieser Herausforderung begegnen?

**Wolfgang Konrad:** Vereinzelt lassen sich offene Fragen im Rahmen der schriftlichen Fragerunde klären, dieses Instrument ist aber nur sehr bedingt hilfreich. Gerade ein Plattformanbieter wie SAP liefert meist mehrere Lösungsansätze, deren Klärung Zeit sowie eine direkte Kommunikation mit dem Kunden erfordern. Um ein einfaches Beispiel aus der Praxis zu nennen: Der Kunde möchte im Rahmen einer Ausschreibung eine Schnittstelle zur Handelsplattform 360T. Oft ist eine derartige Information die einzig verwertbare Angabe.



Offene Fragen in der Anforderung führen zu höheren Kostenschätzungen, meint Wolfgang Konrad von ITech.

Aber: Soll eine klassische Schnittstelle mit einmaligen Kosten eingerichtet werden? Oder ist das Modul Trading Platform Integration von SAP mit laufenden Kosten sowie einem erweiterten Funktionsumfang die bessere Wahl? Dies lässt sich ohne Detailkenntnis der Ist- und Sollprozesse sowie auch organisatorischer Rahmenbedingungen kaum zielgerichtet beantworten. Welches Volumen wird gehandelt? Wie erfolgt der Intercompany-Handel? Soll aus SAP heraus gehandelt werden? Welche Kapazitäten kann oder will die IT für die Wartung bereitstellen? Dieses simple Beispiel bildet nur einen sehr kleinen Bruchteil der möglichen Diskussionspunkte im Zuge einer Ausschreibung ab.

**TreasuryLog:** Was passiert, wenn solche Fragen unbeantwortet bleiben?

**Wolfgang Konrad:** Können derartige Details nicht hinreichend geklärt werden, treffen wir Annahmen und unsere Schätzungen werden nach oben angepasst, da wir aus Erfahrung wissen, dass diese Fragen in weiterer Folge in das Projekt wandern und spätestens dann zu einem zusätzlichen Beratungs- und Implementierungsaufwand oder auch zu höheren Projektdurchlaufzeiten führen. Reihen sich zahllose offene Fragen aneinander und sind die Anforderungen generell nicht konsistent, passiert es vereinzelt auch, dass wir gar kein Angebot abgeben können, obwohl wir das selbstverständlich gerne würden.

**TreasuryLog:** Sehen Sie als Anbieter es als Vor- oder Nachteil, wenn Sie bereits zur Angebotslegung ein Implementierungskonzept aus einer anderen Feder in Händen halten? Worauf kommt es an?

**Wolfgang Konrad:** Wir sehen hier große Vorteile. Denn zunächst muss sich der Kunde ohnedies im Vorfeld tiefergehend mit seinen Prozessen und geeigneten Softwaremodulen auseinandersetzen. Dies bezeichnen wir gemäß SAP Activate, unserem Projektvorgehensmodell, als Prepare-Phase. Meist basiert der dabei erzielte Erkenntnisgewinn auf Recherchen und Vertriebsworkshops mit potenziellen Anbietern.

**TreasuryLog:** Wie geht es dann weiter?

**Wolfgang Konrad:** Das ist eine erste Grundlage, reicht zumeist aber nicht ansatzweise aus, um daraus ein belastbares Implementierungskonzept zu entwickeln. Wir empfehlen daher eine sogenannte Explore-Phase, in der ein Konzept im Detail ausgearbeitet wird, was auch für uns als Anbieter in weiterer Folge von unschätzbarem Wert ist. Durch dieses Vorgehen wird sichergestellt, dass die Projektrisiken für alle Beteiligten minimiert werden und Ergebnisse schneller erzielbar sind. Da alle Karten bereits auf dem Tisch liegen, können Tasks besser orchestriert werden und die Projektdurchlaufzeit sinkt. Zudem ist die Zusammenarbeit mit den Kunden wesentlich effizienter, denn die Kommunikation basiert auf einem gemeinsamen Verständnis hinsichtlich des Lösungsdesigns und der Prozesse.

**TreasuryLog:** Wäre es nicht einfacher, alles aus einer Hand zu bekommen?

**Wolfgang Konrad:** Selbstverständlich ist es von Vorteil, wenn Konzept und Implementierung aus einer Hand stammen. Ist das nicht der Fall, halten sich die Reibungsverluste allerdings in vertretbaren Grenzen. Die involvierten Berater sprechen die gleiche Fachsprache und tauschen sich bei möglichen Fragen auch schnell, unkompliziert und direkt aus. Es kommt uns darüber hinaus auch nicht ungelegen, wenn Empfehlungen hinsichtlich der erforderlichen Softwarelizenzen – dazu gehören auch unsere eigenen Zusatzentwicklungen – von einem unabhängigen Dritten stammen. So entstehen keine Zielkonflikte und wir können uns auf die technische Implementierung von SAP Treasury im Rahmen der Realize und Deploy Phase des Projekts fokussieren.

Das Gespräch führten Gudrun Schmid, Partner bei Schwabe, Ley & Greiner und Heike Hofmann, Senior Consultant bei Schwabe, Ley & Greiner.

SLG hat in den vergangenen 30 Jahren unzählige Projekte von der Systemauswahl bis hin zur Implementierung durchgeführt. Die langjährige Erfahrung in beiden Bereichen und die Zusammenarbeit mit handverlesenen SAP Treasury Kooperationspartnern erlauben es uns, insbesondere im Bereich SAP die Rolle des „Übersetzers“ von fachlichen Anforderungen zu technischen Detaillierungen zu übernehmen. Unsere Blueprints und SAP Implementierungskonzepte berücksichtigen stets die über die Jahre laufend weiterentwickelten Best Practices und verbinden diese mit dem konkreten kundenspezifischen Bedarf. Mit unseren SAP Treasury Kooperationspartnern sind wir bestens darauf vorbereitet, Sie bei einem effizienten Ausschreibungsprozess zu unterstützen.

# Zwischen Negativzinsen und Investitionsbedarf

Wie Kommunen und Gebietskörperschaften ihre Liquiditätsreserven herleiten und steuern können. Methoden und Tipps für Liquiditätsmanager in Gemeinden, Bundesländern und Kantonen.



Ländliche Gemeinde in Oberösterreich.

Wie viel Geld braucht eine Kommune „auf der hohen Kante“? Liquiditätsmanager öffentlicher Institutionen haben auf diese Frage oft keine systematische Antwort. Einig ist man sich darin:

Zu viel an liquiden Mitteln dürfen es derzeit nicht werden, schließlich sind sichere Anlagen immer öfter Verlustgeschäfte: Man will nicht auch noch Verwahrtgelte zahlen, nachdem Corona Budgetlöcher in die Haushalte gerissen hat.

Kämmerer oder Finanzreferentinnen sorgen sich selten über einen zu geringen Kontostand. Wenn kurzfristig Mittel benötigt werden, genügen meist ein Rundruf bei den Hausbanken oder ein paar Klicks im Finanzierungsportal, schon stehen Mittel parat – im Regelfall innerhalb weniger Tage und mit sehr kurzen Kreditverträgen. Über die mitunter hohen Summen, die von Banken oder institutionellen Investoren zu sehr geringen Kosten innerhalb kürzester Zeit bereitgestellt werden, können Corporate Treasurer von klassischen Mittelständlern oft nur staunen.

### Ein Staat wird nicht insolvent

Der Unterschied zum privaten Sektor liegt im geringeren finanziellen Risikoprofil von Gebietskörperschaften – also Zentralstaat, Ländern und Kommunen – begründet. Zahlungsunfähige Unternehmen werden, sofern keine Sanierung gelingt, in die Insolvenz geschickt und liquidiert. Staaten können zwar auch in finanzielle Schwierigkeiten geraten, das hat jedoch an-

dere Konsequenzen. Zunächst kann ein Staat im Gegensatz zu einem Unternehmen nicht nur seine Ausgaben, sondern auch seine Einnahmen per Beschluss steuern und zum Beispiel Steuern erhöhen oder Ausgaben durch Leistungskürzung senken. Hat ein Staat Zahlungsschwierigkeiten, müssen diese mangels Insolvenzordnung immer im Verhandlungsweg gelöst werden, denn: Ein Staat kann nur geopolitisch, nicht finanziell liquidiert werden.

Die Bonität des Zentralstaats ist auch für Bundesländer und Kommunen wichtig, denn oft gibt es (de facto oder de jure) Haftungskaskaden von Kommunen zu Ländern und von Ländern zu Zentralstaaten, die die Insolvenz einer regionalen Gebietskörperschaft verhindern. Finanzielles Missmanagement einer Gemeinde führt früher oder später zwar zum Verlust der finanziellen Autonomie und verstärktem Eingreifen der Aufsichtsbehörde, aber nicht zur Zahlungsunfähigkeit.

Das Kreditrisiko eines öffentlichen Schuldners ist daher systematisch niedriger als jenes eines privaten Unternehmens. Das schlägt sich auch in Gesetzen nieder: Die Kapitaladäquanzverordnung (kurz: CRR für Capital Requirements Regulation), die die Kapitalausstattung europäischer Banken regelt, verlangt bei Bankkrediten an Staaten und im Regelfall auch an seine Länder und Kommunen keine Eigenmittel hinterlegung, sofern das Rating des Zentralstaates nicht schlechter ist als AA.

## Debt Service Coverage Ratio

Zähler:	<p><b>Freie Liquidität zu Jahresbeginn:</b> Abgezogen werden Mittel, die für den Schuldendienst des kommenden Jahres nicht verfügbar sind, z. B. Fördergelder, die für Projekte im übernächsten Jahr „geparkt“ sind.</p> <p><b>Kurzfristige Anlagen</b></p> <p>„<b>Balance after Capital Accounts</b>“: Saldo aus operativen und investiven Ein- und Auszahlungen. Sind Zinsen in den operativen Auszahlungen berücksichtigt, werden diese abgezogen.</p> <p><b>Fix zugesagte Finanzierungen:</b> lang- und kurzfristig, z. B. kommittierte Kreditlinien, Kapitalmarkttransaktionen mit Underwriting</p>
---------	--

Nenner:	<p><b>Zinsen und Tilgungen eines Jahres</b> inklusive Leasing (wenn relevant) und Public Private Partnerships (PPP), sofern die hauptsächliche Motivation für die PPP-Struktur in einem bilanzentlastenden Effekt für die Gebietskörperschaft besteht.</p>
---------	--

Abb. 1: Die Debt Service Coverage Ratio von Kommunen nach S&P  
Liquide Mittel versus Schuldendienst: Was sind die Positionen?

Quelle: Standard & Poor's, International Public Finance: Methodology For Rating Local And Regional Governments Outside Of The U.S., 2019 sowie die entsprechende methodische Leitlinie (Guidance)

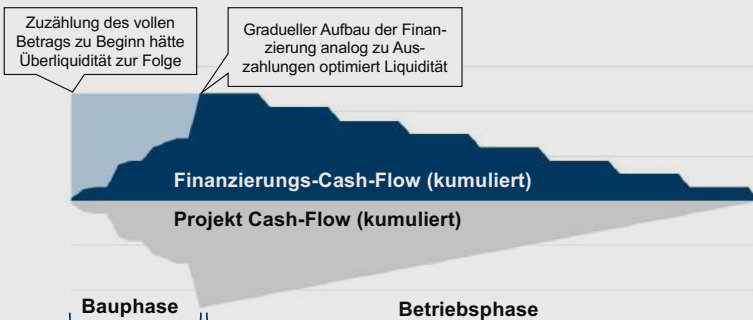
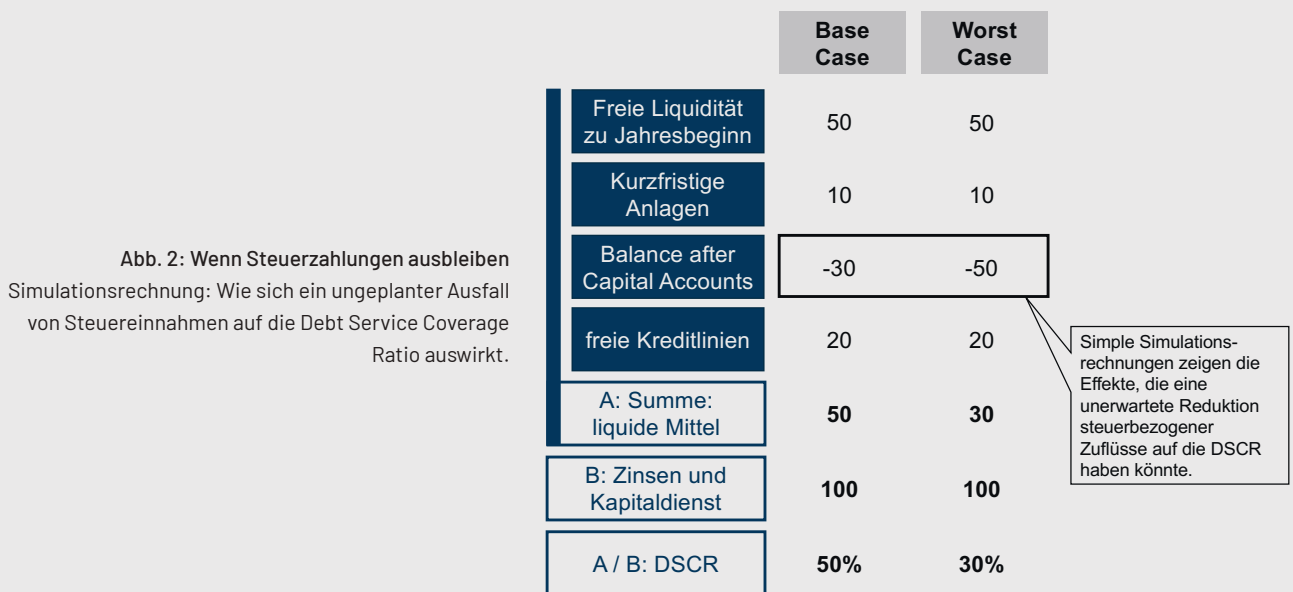


Abb. 3: Finanzierung analog zu Cashflows  
Die flexible Linie während der Bauphase wird nach Fertigstellung in einen tilgenden Kredit umgewandelt.

### Notensystem für die Liquiditätsreserve

Wie hoch sollte die Liquiditätsreserve für eine Gebietskörperschaft unter Berücksichtigung dieser Faktoren also sein? Die konkreteste Orientierung gibt hier eine Methodologie von Standard & Poor's. Die Liquidität von Ländern und Kommunen wird von S&P auf zwei unterschiedliche Arten beurteilt. Zunächst werden die vorhandenen Geldbestände in Relation zum Schuldendienst eines Jahres gesetzt. Die Bestnote eins erhalten Schuldner, die ihren Schuldendienst zu 100 Prozent aus liquiden Mitteln bedienen können, ohne ihre fix vereinbarten Kreditlinien antasten zu müssen. Die Noten zwei bis vier werden an jene vergeben, die inklusive kommittierter Linien mindestens 120, 80 oder 40 Prozent Schuldendeckungsgrad („Debt

Service Coverage Ratio“, DSCR, s. Abb. 1) aufweisen. Unter 40 Prozent erhalten sie die Note fünf.

Neben dem Schuldendeckungsgrad ist es mindestens genauso wichtig für lokale und regionale Administrationen, ihren Liquiditätszugang qualitativ einzuschätzen. Dieser steht und fällt mit ihrem Markt- und Bankenzugang und dem Zugang zur Liquidität des Zentralstaats: So kann selbst eine Kommune, die einen Schuldendeckungsgrad von nur 40 Prozent aufweist, mit der Bestwertung „exceptional“ eingestuft werden, wenn sie Zugang zur Liquidität des Zentralstaats hat und das Zentralstaats-Rating AA oder darüber beträgt. Als „exceptional“ gelten etwa österreichische Bundesländer durch die Finanzierung über die

Bundes-Finanzierungsagentur (OeBFA). Schweizer Kantone haben diesen zentralen Liquiditätszugang nicht, sie werden aufgrund des tiefen und liquiden Kapitalmarkts aber regelmäßig mit der zweitbesten Note „strong“ klassifiziert.

## **Kommunale Liquiditätsreserve steuern: Fünf Tipps für die Praxis**

### **Passende Liquiditätsreserve festlegen:**

Berechnen Sie Ihre Debt Service Coverage Ratio und schätzen Sie Ihren Liquiditätszugang qualitativ ein: Steht Ihnen sehr schnell ein liquider Finanzierungsmarkt zur Verfügung und können Sie im Notfall auf Liquiditätsstützen übergeordneter Ebenen zurückgreifen, sind niedrigere DSCR-Mindestwerte gerechtfertigt. Wenn Sie z. B. Bewilligungen benötigen, um zusätzliche Liquidität aufzunehmen, würde das Ihre Finanzierungsdauer verlängern und entsprechend höhere Reserven erforderlich machen. S&P liefert in der Guideline zur Rating-Methodologie eine Matrix, die beide Faktoren (DSCR und qualitative Einschätzung) kombiniert.

### **Auszahlungen mit Hilfe historischer Daten planen:**

Im Liquiditätsmanagement von Gebietskörperschaften gibt es wenig Überraschungen. Gehälter und Sozialleistungen bilden einen Großteil der Auszahlungen. Die Planung investitionsbezogener Auszahlungen erweist sich oft als viel schwieriger. Geplante Projekte verzögern sich üblicherweise, sodass sie oft deutlich später zahlungsrelevant werden, als sie in den Budgets eingeplant sind. Eine direkte Überleitung aus der Controlling- in die Finanzierungsplanung würde daher zu einer Überschätzung des Liquiditätsbedarfs führen. Zwei Lösungswege bieten sich an: Entweder die Projektverantwortlichen werden in die Liquiditätsplanung einbezogen und liefern neben Budgets auch zahlungsrelevante Plan-Cashflows. Alternativ können Kämmerer geplante Investitionsausgaben auf Basis historischer Realisierungsquoten auf eine Auszahlungsschätzung umrechnen.

### **Einfache Simulationen bei Einzahlungen nützen:**

Unwägbarkeiten gibt es für Kommunen bei steuerbezogenen Zuflüssen (Gewerbesteuern oder Steuertransfers von höheren Verwaltungsebenen) bzw. deren Ausfall. Diese Schwankungen lassen sich mit simplen Simulationsrechnungen veranschaulichen, die den Effekt eines Ausfalls zeigen (s. Abb. 2). In Kombination mit einer robusten Planung der Auszahlungen können Sie eine Planungsrechnung aufbauen, in der die Liquidität für den Base Case und den Worst Case gerechnet und überwacht wird.

### **Nützen Sie passivseitige Instrumente:**

Hohe Liquiditätsstände verursachen im aktuellen Zinsumfeld Kosten (Verwahrentgelte), Risiken (Kreditqualität der Anlage) oder beides. Das macht passivseitige Instrumente attraktiver. Wenn Sie für Infrastrukturprojekte externe Finanzierung benötigen, sollte diese den Projekt-Cashflows entsprechen und entsprechende Flexibilität aufweisen. Das kann entweder durch entsprechend lange Inanspruchnahmeperioden und mehrere Zuzählungstranchen gelingen. Oder, wie in der klassischen Projektfinanzierung, über eine flexible Linie während der Bauphase, die erst nach Fertigstellung in einen tilgenden Kredit umgewandelt wird (s. Abb. 3). Die operative Liquiditäts-

reserve kann in Form kommittierter Kreditlinien bei Banken abgedeckt werden. Da für Banken bei Krediten an Kommunen in einem Zentralstaat mit einem Mindestrating von AA die Hinterlegungspflicht mit Eigenmitteln entfällt (Artikel 115 CRR), sind nur sehr geringe Bereitstellungsgebühren für fix zuge-sagte Kreditlinien zu erwarten.

### **Regelmäßig refinanzieren, frühzeitig kommittieren:**

Größere Klumpen im Tilgungsprofil können den Schuldendeckungsgrad stark belasten. Um solche Klumpen gar nicht erst entstehen zu lassen, sollten Limits für maximale jährliche Tilgungen etabliert werden. Wenn sie regelmäßig refinanzieren, zeigen Kommunen kontinuierlich Präsenz im relevanten Finanzierungsmarkt (Banken- bzw. Kapitalmarkt) und bauen Routine in der Finanzabteilung auf. Langfristige Finanzierungsvorhaben sollten mit ausreichender Vorlaufzeit angegangen werden. Sind Instrument und (arrangierende) Bank(en) klar, kann ein Underwriting der Transaktion oder eine lange Inanspruchnahmeperiode vereinbart werden, um deutlich vor geplanter Zuzählung der Mittel Finanzierungssicherheit herzustellen. Eine lange Inanspruchnahmeperiode meint den Zeitraum zwischen Unterfertigung des Kreditvertrags und Zuzählung der Mittel. Dieser Zeitraum kann mehrere Monate bzw. in besonderen Fällen (Förderfinanzierungen) auch Jahre umfassen. Der Zinssatz wird dann normalerweise bei der Zuzählung fixiert: Sie vereinbaren vertraglich einen Fixzinssatz, zum Beispiel auf Basis des Mid-Swap-Satzes, sowie eine Marge. Der Basiszinssatz wird bei Abgabe der Ziehungsnotiz festgestellt. Dennoch haben Sie bereits ab Abschluss des Kreditvertrags Finanzierungssicherheit über das Kreditvolumen und können gelassen Ihrer nächsten großen Fälligkeit entgegensehen. Für Gebietskörperschaften dürften mangels Eigenmittelhinterlegungspflicht sowohl für Underwritings als auch für längere Inanspruchnahmeperioden keine oder nur geringe Gebühren anfallen.

## **Underwriting: Die Mittel fließen bestimmt**

Das Underwriting ist die Garantie der arrangierenden Bank(en), dass sie den Schuldtitel zu einem bestimmten Preis platzieren kann. Gelingt die Platzierung am Markt nicht wie von den Banken zugesagt, müssen diese den Schuldtitel selbst auf ihre Bücher nehmen. Der Schuldner bekommt auf diesem Weg die benötigten Mittel. Im Gegensatz dazu geben Banken bei einer Transaktion auf Best-Effort-Basis kein solches Versprechen ab – hier wird nur das Bemühen geschuldet.



### **Die Autorin:**

#### **Eva Maltschnig**

ist Senior Beraterin bei Schwabe, Ley und Greiner und Experte für Public Finance.

# Kosten für die Liquiditätsreserve: Treasurer im Infight

Mit zunehmenden Verwahrgebühren steigt auch der Druck auf Treasurer, Gegenmaßnahmen einzuleiten. Hatten bis vor Kurzem noch knapp 30 Prozent der Treasurer im DACH-Raum auf Maßnahmen zur Reduktion von Negativzinsen verzichtet, wollen in Zukunft mehr als 90 Prozent diese Kosten aktiv senken. Doch wer die potenziellen Effekte solcher Gegenmaßnahmen nicht sorgfältig prüft, riskiert unerwünschte Nebenwirkungen.

Wir haben in der vorigen TreasuryLog-Ausgabe 4/2021 Auszüge aus unserer Umfrage zur „Gestaltung konzerninterner Finanzierungsstrukturen“ berichtet („Balanceakt zwischen Sicherheit und Negativzinsen“, S. 26). Die Befragung hatten wir im Mai 2021 in der Schweiz und in Österreich durchgeführt. Aufgrund der positiven Resonanz und des großen Interesses der Teilnehmer weiteten wir die Umfrage im Herbst 2021 auf Deutschland aus und konnten dadurch die Teilnehmeranzahl mit 173 mehr als verdoppeln. Die Ergebnisse der ausgeweiteten Studie haben wir in einem Webinar Ende November vorgestellt (siehe QR-Code weiter unten). In diesem Artikel beleuchten wir einen Teil dieser Umfrage näher: den Umgang mit der zunehmenden Belastung durch die Negativzinsen.

## Was Treasurer gegen Negativzinsen unternehmen wollen

Mittlerweile sind bereits 78 Prozent der Unternehmen von Verwahrgebühren betroffen. Wie die Abbildung 1 zeigt, unterliegen allerdings bei 60 Prozent der betroffenen Unternehmen weniger als 40 Prozent der Reserven solchen „Negativzinsen“. Auf den ersten Blick erscheint dies überraschend gering. Es ist je-

doch zu berücksichtigen, dass mehr als ein Drittel der Umfrageteilnehmer mindestens 60 Prozent ihrer Liquiditätsreserve über kommittierte Kreditlinien abdecken, für die per se keine Verwahrgebühren verrechnet werden.

Wir haben die Treasurer nicht nur gefragt, welche Maßnahmen zur Reduktion von Negativzinsen sie bereits umgesetzt haben, sondern auch, welche Maßnahmen für sie in Zukunft denkbar wären. Das Ergebnis (s. Abb. 2) zeigt vor allem eines: Nichts tun ist für immer weniger Treasurer eine Alternative. Während 27 Prozent der Umfrageteilnehmer bisher noch keine Maßnahmen zur Reduktion der Verwahrgebühren vorgenommen haben, sind es mittlerweile nur noch 9 Prozent, die es auch in Zukunft so halten wollen.

Beliebt sind vor allem bewährte Maßnahmen. Dazu gehören sowohl die Rückführung von Finanzverbindlichkeiten als auch die Schaffung eines neuen Anlageportfolios mit einem längerfristigen Anlagehorizont. Noch nicht ausgereizt scheinen auch Working-Capital-Maßnahmen, zu denen insbesondere die vorzeitige

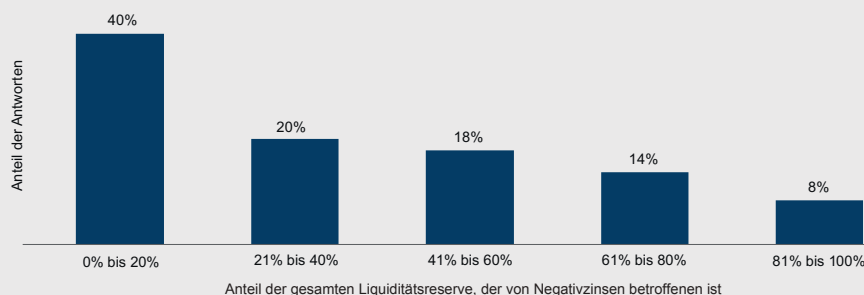


Abb. 1: Anteil der Liquiditätsreserve, der von Negativzinsen betroffen ist

60 Prozent der Unternehmen geben an, dass von ihren Liquiditätsreserven 20 bzw. 40 Prozent von Verwahrgebühren betroffen sind. Der Grund für den niedrigen Wert liegt im großen Anteil kommittierter Kreditlinien an den Liquiditätsreserven.

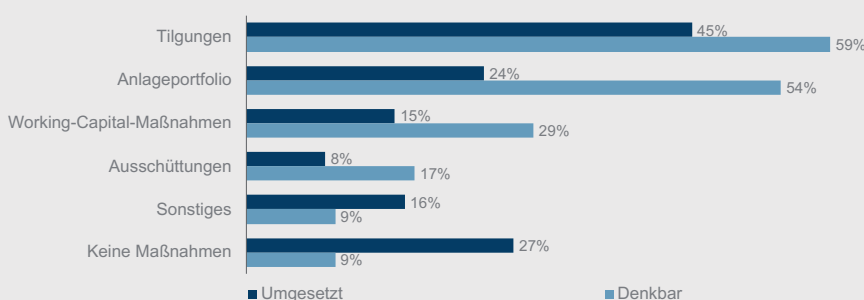


Abb. 2: Maßnahmen, um die Belastung durch Negativzinsen zu reduzieren

27 Prozent der befragten Unternehmen haben bisher noch nichts unternommen, nur noch 9 Prozent wollen es dabei belassen. Somit denken über 90 Prozent der befragten Unternehmen an Maßnahmen wie Tilgungen, längerfristiges Anlageportfolio oder Eingriffe im Working Capital.

Zahlung von Lieferantenverbindlichkeiten gehört. Ausschüttungen ziehen die Unternehmen ebenfalls vermehrt in Betracht. Dies ist jedoch vor allem für nicht börsennotierte Unternehmen keine Option, da es das Problem einfach auf die Eigentümer verlagern würde. Als weitere Maßnahmen nannten die Teilnehmer vermehrte Investitionen bzw. eine Erhöhung des Eigenmittelan- teils bei geplanten Investitionen, aber auch Spezialthemen wie die Aus- bzw. Vorfinanzierung von Pensionsverbindlichkeiten. Letztere Option ist jedoch nicht für alle Unternehmen umsetz- bar, da sie von den gesetzlichen Rahmenbedingungen abhängt.

### Finanzverbindlichkeiten tilgen, Portfolio schaffen – sind solche Maßnahmen für mein Unternehmen sinnvoll?

Im Umgang mit Negativzinsen gibt es keine Patentrezepte. Bevor Sie einzelne Maßnahmen erwägen, sollten Sie sich unbeding- t über die erforderliche Höhe und die optimale Zusammen- setzung der Liquiditätsreserve Gedanken machen. Mehr dazu finden Sie in unserem Artikel im TreasuryLog 4/2021 (Festle- gung der optimalen Höhe der Liquiditätsreserve und der durch kommittierte Kreditlinien abgedeckte Anteil). Für denjenigen Teil Ihrer Liquiditätsreserve, den Sie weder als operative noch auf absehbare Zeit als strategische Reserve benötigen, können Sie verschiedene Optionen prüfen. Zentral ist dabei, für jede Maßnahme direkte und indirekte Auswirkungen zu analysieren. Das sollen folgende Beispiele verdeutlichen.

Die Tilgung von Finanzverbindlichkeiten schlägt zwei Fliegen mit einer Klappe, indem sowohl Verwahrgebühren als auch der Zinsaufwand reduziert werden. Zudem kann sich der höhere Eigenkapitalanteil positiv auf die Bonität auswirken. Doch schafft eine solche Maßnahme unter dem Strich einen Mehr- wert für die Eigentümer? Mit dem höheren Eigenkapitalanteil steigen auch die gewichteten Kapitalkosten. Zudem kann es auch sein, dass ein Unternehmen durch den Rückzug aus be- stimmten Finanzierungsinstrumenten den Kontakt zu gewis- sen Investoren und internes Know-how verliert.

Ein neu geschaffenes Anlageportfolio wirkt sich zunächst nicht auf die Finanzkennzahlen aus, da liquide Wertschriften auch den flüssigen Mitteln zugerechnet werden. Aber: Es bringt Marktwertschwankungen mit sich, die das Unternehmen erdul- den können und wollen muss. Beim Ausarbeiten der Anlage- richtlinien sollte man deshalb neben dem Ertragsziel auch die damit verbundene Volatilität im Auge behalten und diese den Entscheidungsträgern in geeigneter Form veranschaulichen.

Bei der Beurteilung geeigneter Maßnahmen sollten Treasurer unbedingt auch Entwicklungsszenarien berücksichtigen. Neben der Mittelfristplanung im Sinne eines „Most likely“-Szenari- os gehören dazu auch ein Krisenszenario oder, je nach Unter-nehmenssituation, ein Devestitions- bzw. Akquisitionsszena- rio. Selbst wenn eine Ausschüttung, die Verwahrgebühren re- duziert, im Status quo problemlos verkraftbar ist, könnten in einem Krisen- oder Akquisitionsszenario kritische Covenants gerissen werden und das Unternehmen in eine Schiefelage ge- raten. Beim Schaffen eines Anlageportfolios sollten Treasurer vor allem die Korrelation des operativen Geschäfts mit den Entwicklungen an den internationalen Finanzmärkten beden- ken. Insbesondere in zyklischen Sektoren tätige Unternehmen

werden im Krisenszenario auch Verluste auf risikobehaftete Anlagen hinnehmen müssen.

### Wir sind für Sie da

Gerne unterstützen wir Sie, eine maßgeschneiderte Strategie zu erarbeiten, um mit dem zunehmenden Druck umzugehen, Verwahrgebühren zu reduzieren. Wir zeigen Ihnen das gesam- te Spektrum der Maßnahmen auf und evaluieren diese in einem praxiserprobten Finanzmodell, wobei wir indirekte Effekte be- rücksichtigen.

### Negativzinsen vermeiden: Vorsicht bei Fremdwährungsanlagen!

Die SLG-Umfrage „Gestaltung konzerninterner Finanzierungsstruk- turen“ hat auch gezeigt, dass einzelne Treasurer beim Blick auf die Geldmarktzinsen in anderen Währungsräumen offenbar der Versu- chung nicht widerstehen können und einen Teil der Liquiditätsreser- ven in Fremdwährungen anlegen. Eine solche „Carry-Trade“-Strategie dürfte jedoch vor allem für exportorientierte Unternehmen mit Sitz im DACH-Raum das Fremdwährungsrisiko des Unternehmens erhö- hen und kann in Zeiten steigender Risikoaversion zu Verlusten führen.

Unternehmen mit einem Nettobedarf an hochverzinslichen Wäh- rungen könnten im Rahmen der regulären FX-Absicherungsstrategie statt in der Kasse auf Termin kaufen und so Verwahrgebühren auf EUR- oder CHF-Guthaben vermeiden. Allerdings kaschiert diese Strategie die Negativzinsen nur vordergründig: Zwar werden Banken auf Konten in hochverzinslichen Währungen allenfalls sogar Haben- zinsen gutschreiben, aber typischerweise sind die angebotenen Kontokorrentkonditionen schlechter als der Vorteil, der sich aus dem Kauf der höher verzinsten Währungen in der Zukunft ergibt.



#### Die Autoren:

**Michael Kappeler**

ist Manager bei Schwabe, Ley & Greiner.



**Petra Ribisch**

ist Beraterin bei Schwabe, Ley & Greiner.





SCHWABE, LEY & GREINER

Als Beratungsunternehmen  
haben **WIR** uns einen Namen  
gemacht!

# BEI UNS ZÄHLT DER MENSCH!

## WIR, das sind ...

- ▲ unser **CRM-Team**, das die **Bedürfnisse unserer Kunden** zu unseren Aufgaben macht,
- ▲ unsere **Generalisten-Teams**, die für ihre Fachkompetenz zu den Treasury-Themen in ihrer Breite bekannt sind,
- ▲ unser **Corporate Finance-Team**, das mit Spezialwissen rund um die Unternehmensfinanzierung brilliert,
- ▲ unser **Marktrisiko-Management-Team**, das mit Begeisterung und Erfolg an Innovationen für die Finanzwelt tüftelt,
- ▲ unser **Events-Team**, das unsere Veranstaltungen organisiert und dafür sorgt, dass das Finanzsymposium in Mannheim DER Treffpunkt der Finanzwelt bleibt,
- ▲ unser **Seminar-Team**, das Seminare für aktuell wichtige Treasury-Themen online und präsent organisiert und zeigt, dass Weiterbildung auch unterhaltsam sein kann,
- ▲ unser **Marketing-Team**, das die Erfolgsgeschichte SLG in die Welt hinausträgt,
- ▲ unser **kaufmännisches Team** das für einen reibungslosen Ablauf aller kaufmännischen und administrativen Agenden sorgt, und dass unser Büro täglich eine Wohlfühloase bleibt,
- ▲ unser **Recruiting-Team**, das **künftige Berater:innen in Österreich, Deutschland und der Schweiz** akquiriert, um sicherzustellen, dass wir Marktführer bleiben,
- ▲ unser **IT-Team**, das uns mit einem „rundum sorglos Paket“ verwöhnt und die Digitalisierung unserer Prozesse umsetzt.

## WIR GENIESSEN



Flexible  
Arbeitszeiten



Flache  
Hierarchien



Entwicklungs-  
chancen



Modernes Büro  
direkt am HBF Wien



Obst, Getränke  
und Süßigkeiten



Firmenevents &  
After-Work-Bier



Home Office



Zusätzliche  
Urlaubstage



Modernste  
Arbeitsmittel



Wertschätzende Unter-  
nehmenskultur



Coaching und offene  
Feedback-Kultur

## JOIN THE TEAM

Mehr erfahren Sie unter [www.slg.co.at/karriere](http://www.slg.co.at/karriere)



Schwabe, Ley & Greiner  
Gesellschaft m. b. H.  
Gertrude-Fröhlich-Sandner-Str. 3  
1100 Wien, Österreich



Tel +43 1 585 4830  
Fax +43 1 585 4830 15  
[info@slg.co.at](mailto:info@slg.co.at)  
[www.slg.co.at](http://www.slg.co.at)



UID: ATU 161 054 08  
UID: DE 328 557 049  
Firmenbuch FN 59336 i  
Handelsgericht Wien