



TREASURYLOG

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

Treasury in der Praxis

S. 4 **Zwischen zwei Welten**

Treasury-Management-System oder simple Excel-Listen? Es gibt Lösungen dazwischen

S. 16 **„Zentralisierungsgedanken vorantreiben“**

Walter Riess, CFO der Lasselsberger Group, über die tiefgreifende Umgestaltung des Finanzierungsportfolios

S. 20 **Risikoavers bei Niedrigzinsen**

Zwischen Renditeerwartung und Risikotragfähigkeit: Neutrales Erwartungsmanagement für realistische Szenarien

S. 24 **Über das Suchen und Finden der „richtigen“ Marge**

Interne Kredite und externe Finanzierung: So kommen Sie zur aktuellen Marge

2020

16.-18. September 2020 in Mannheim

32. FINANZSYMPOSIUM

Treasury verbindet – der wichtigste Branchentreff des Jahres

90 Stunden Treasury pur

Das Finanzsymposium ist und bleibt der wichtigste Branchentreff für Treasurer und Finanzverantwortliche im deutschsprachigen Raum. Neben einem abwechslungsreichen und umfassenden Programm mit vielen Top-Speakern und Experten präsentieren unsere Partner in über 150 spannenden Diskussionsrunden, Vorträgen und Workshops die Entwicklungen im Finanzbereich von morgen.

Gastvorträge, Podiumsdiskussionen und Foren:

- ▴ **Das europäisch-amerikanische Verhältnis – von der Luftbrücke zur Zugbrücke?**
Sigmar Gabriel, Bundesaußenminister a. D.
- ▴ **Ist Ihr Finanzbereich zukunftssicher aufgestellt – strategisch, operativ und technisch?**
Wie sieht die CFO-Road-Map bis 2030 aus?
- ▴ **Digitalisierung im Finanzbereich – wo gibt es tatsächlich noch Potenziale und wie können sie gehoben werden?**
- ▴ **Deutschland, Russland und Europa – wie weiter?**
Rüdiger von Fritsch, Botschafter Deutschlands in Russland a. D.

ACHTUNG!
Neuer Termin:
16.-18. Sept. 2020

Sichern Sie sich Ihr Ticket!

Alles, was die Finanzbranche aktuell bewegt, erfahren Sie am 32. Finanzsymposium.

www.finanzsyposium.com



Liebe Leserinnen und Leser!

Unsere langjährigen und aufmerksamen Leserinnen und Lesern wird bereits am Titelblatt aufgefallen sein, dass diese Ausgabe nicht einem ausschließlichen Thema gewidmet ist. Waren Sie in der Vergangenheit einen heftspezifischen Fokus auf Corporate Finance, Cash-Management, Risiko-Management oder Treasury-Systeme gewohnt, finden Sie in diesem Heft eine bunte Mischung aus allen Treasury-Bereichen. Auch in den nächsten Ausgaben wird sich diese thematische Vielfalt fortsetzen und das hat gute Gründe:

1. Schwerpunkte folgen keinem saisonalen Trend. Wir wollen Themen genau dann bringen, wenn sie Ihnen unter den Nägeln brennen und nicht auf die passende Ausgabe warten.
2. Nicht jeder kann sich für verschiedene statistische Verteilungen genauso begeistern wie für Debt-Compliance-Management oder Zahlungsverkehrsformate und umgekehrt. Auch dieser Tatsache wollen wir mit dem neuen Konzept gerecht werden und alle Leserinnen und Leser abholen.
3. Die Technologisierung im Treasury nimmt immer stärker zu. System- bzw. technische Unterstützung ist dabei kein eigenständiges Thema mehr, sondern ist ein wesentlicher Bestandteil jeder fachlichen Diskussion geworden. Angefangen bei einem vollständig systemintegrierten FX-Risiko-Management-Ansatz über die plattformbasierte Schuld-scheinbegebung bis hin zu Omni-Channel-Payments – die Technik dahinter ist immer Bestandteil der fachlichen Diskussion und somit kein eigenständiges Thema und damit auch keine eigenständige Heftausgabe mehr.

Steigende Nachfrage nach „strategisch-technischer“ Beratung

Dieser letzte Punkt spiegelt sich übrigens auch im Verhalten unserer Kunden wider. Wir beobachten derzeit ein vermehr-

tes Interesse an strategischer Beratung mit technischem Hintergrund und werden mit Fragen konfrontiert wie „Ist unsere Ausrichtung im Treasury noch zeitgemäß?“, „Ist unsere Systemunterstützung angesichts unseres Bedarfs noch die beste Lösung?“, „Wie müssen wir uns aufstellen, um auch zukünftig das Business optimal zu unterstützen?“, „Wohin entwickeln sich Banken, Systemanbieter und andere Unternehmen?“. Diese Fragestellungen könnte man als Modeerscheinungen, getrieben durch die omnipräsente Digitalisierungsdiskussion, abtun. In den meisten Fällen steckt aber viel mehr dahinter.

Handlungsbedarf durch veränderte Geschäftsmodelle

Geschäftsmodelle sind bei vielen unserer Kunden rasanten Änderungen unterworfen. Im Retail-Handel und bei gewissen Dienstleistern sehen wir zum Beispiel schon seit einiger Zeit die Verlagerung in den Online-Bereich. Aber auch klassische Industrieunternehmen fokussieren sich schon lange nicht mehr ausschließlich auf den Verkauf einer Anlage, Maschine oder eines Fahrzeugs, sondern darüber hinaus auf laufende „Add-on-Services“. Der Verkauf und die Bezahlung dieser Dienste erfolgen in der Regel nicht auf dem gewohnten Vertriebskanal, sondern über alternative Wege, deren reibungslose Integration noch nicht zum „Tagesgeschäft“ im Treasury gehört. Eine Herausforderung, der man sich wird stellen müssen und die auch den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern im Treasury neue, themenübergreifende Fähigkeiten abverlangen wird. Die thematische Vernetzung sehen wir übrigens auch als einen der Schwerpunkte beim Finanzsymposium von 16. bis 18. September in Mannheim.

Wir wünschen viel Spaß und inhaltlichen Gewinn mit dieser neuen und vielfältigen Ausgabe unseres TreasuryLog!

Inhalt

- | | |
|---|---|
| <p>4 Zwischen zwei Welten
Wenn ein Treasury-Management-System (noch) nicht in Frage kommt: Ressourcenschonende Lösungen mit Excel.</p> <p>7 „Einer für alle, alle für einen“
Warum es sich lohnt, seine Zahlungsdienstleister zu vereinheitlichen.</p> <p>8 Sicherheit im Zahlungsverkehr: A never ending story
Wie sich Treasury-Abteilungen gegen Betrüger wappnen.</p> <p>12 Reden ist Silber, Fragen ist Gold
SLG-Umfrage zum Zahlungsverkehr und dahinter liegende Technologien.</p> <p>15 Treasury leben, Ziele erreichen
Was Teilnehmer zur Treasury-Ausbildung bei SLG sagen.</p> <p>16 „Den Zentralisierungsgedanken vorantreiben“
Interview mit Walter Riess, CFO der Lasselsberger Group, über die Umgestaltung des Finanzierungsportfolios.</p> | <p>20 Risikoavers bei Niedrigzinsen
Entscheidungen zwischen Renditeerwartung und Risikotragfähigkeit.</p> <p>23 „Hohe Diversifizierung und qualifiziertes Risiko-Management“
Interview mit BNP Paribas Asset Management.</p> <p>24 Über das Suchen und Finden der „richtigen“ Marge
Bei internen Krediten und externer Finanzierung: Wie kommt man zur aktuellen Marge?</p> <p>26 Durch den Vergleich zu den Besten aufschließen
Das jährliche SLG-Benchmarking-Projekt: Treasury-Abteilungen im professionellen Vergleich.</p> <p>29 Bevor die BaFin den Laden dichtmacht
Was Unternehmen beachten müssen, damit sie weiterhin lizenzfrei ihre Payment-Factories betreiben können.</p> <p>30 In eigener Sache
Skitag von Schwabe, Ley & Greiner.</p> |
|---|---|

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:** Jochen Schwabe, Christof Ley, Utz Greiner, Martin Winkler **Grundlegende Richtung:** Unabhängige und objektive Information für Finanzverantwortliche, Treasurer und Banker im deutschsprachigen Raum **Autoren und Mitarbeiter in dieser Ausgabe:** Sebastian Alfery, Sonja Bauer, Thomas Dirnbauer, Georg Ehrhart, Utz Greiner, Mirko Kerkhoff, Bianca Kral, Karin Krumpel, Edith Leitner, Martin Leitner, Walter Riess, Peter Schmid, Reinhard Schramm, Philip Tütto, Cornelia Wenny, Marcel Wnendt **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.

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



Zwischen zwei Welten

Es muss nicht immer gleich ein ausgewachsenes Treasury-Management-System sein, um Transparenz und Steuerungsfähigkeit herzustellen: Zwischen simplen Excel-Listen und einer ausgefeilten Systemlandschaft können geeignete Lösungen wie beispielsweise das Dispositions-Tool von SLG die Lücke ressourcenschonend schließen.

Der Autor:



Sebastian Alfery
ist Manager bei
Schwabe, Ley &
Greiner.

Im Austausch mit unseren Kunden stellen wir regelmäßig die Frage, ob das Treasury durch die jeweiligen Systeme adäquat unterstützt wird. Als Antwort erhoffen wir ein Treasury-Management-System (TMS), das idealerweise nicht allein steht, sondern in eine komplexe Landschaft eingebunden ist: Im engen Verbund mit dem ERP-System werden Informationen zu Zahlungen, Buchungen und Planungen ausgetauscht, während Marktdatenlieferanten, Handelsplattformen, Berichtsgeneratoren und viele weitere Parallelsysteme das Bild komplettieren. Das wäre der Idealzustand. Dem gegenüber sehen wir jedoch noch häufig Kunden, die sich mittels einfacher Excel-Listen und Kalendereinträgen zielsicher durch die Untiefen von Fälligkeiten, Kontendisposition und Termingeschäften navigieren.

Doch was liegt zwischen den beiden Enden der Skala? Muss jede Treasury-Abteilung zwangsläufig den Sprung von den schlichten Tabellen in die ausgefeilte TMS-Landschaft vollziehen? Langfristig ist dies sicherlich unvermeidbar, doch kurzfristig verbleibt zwischen beiden Extremen ein großer Gestaltungsbereich. Werden Unternehmen in ihrem Wachstum mit komplexeren Aufgaben und höheren Volumina konfrontiert, sind sie gezwungen, systemseitig nachzulegen, um sich ein gewisses Maß an Transparenz und Steuerungsmöglichkeiten zu bewahren. Doch eine TMS-Auswahl und -Implementierung strapaziert Budget, Ressourcen und

Zeit und schafft bestenfalls in einigen Monaten Abhilfe. Wenn alles davon ausreichend vorhanden ist, ist ein TMS, das auf soliden konzeptionellen Beinen steht, unbestritten die beste Lösung.

Was, wenn die Ressourcen nicht ausreichen?

Oft muss die Systemaufrüstung aber prompt und kostengünstig vorstattgehen. Die Ursachen dafür können vielfältiger Natur sein: Die interne Datenflut ist so stark angewachsen, dass sie nicht mehr zu überblicken ist. Akquisitionen und Umstrukturierungen haben eine völlige neue Ausgangslage geschaffen. Es fehlt es an



Abb. 1: **Alles im Blick**

Menüführung im SLG-Dispositions-Tool: Der Benutzer sieht alle Funktionen auf einer Oberfläche.

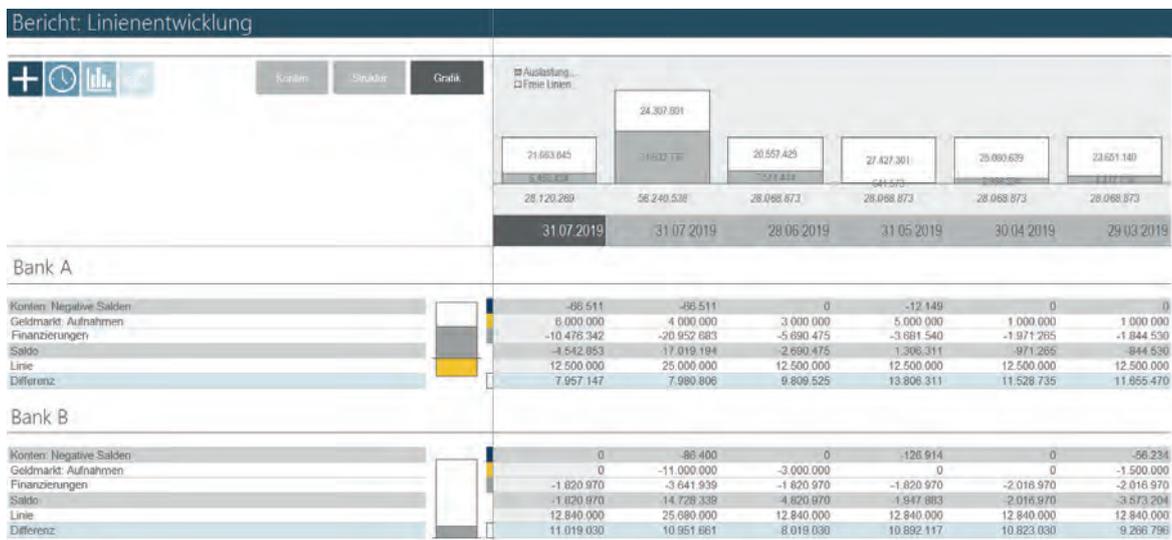


Abb. 2: **Was machen die Banken?** Die Entwicklung des Obligos kann im Zeitverlauf überwacht werden.

Personal und Budget für große Projekte. Oder es geben externe Rahmenbedingungen, wie ein ausgeschöpfter Kreditrahmen, den letzten Impuls, um nun schnellstens Transparenz und Handlungsfähigkeit herzustellen (siehe auch Interview im Kasten S. 6).

Sind Lösungen „über Nacht“ gefragt, heißt es pragmatisch sein. Was wäre also geeigneter, als auf ein Werkzeug zurückzugreifen, das ohnehin schon genutzt wird: Microsoft Excel. Zugegeben, der Gedanke, auf Basis dieses Programms eine funktionstüchtige Steuerungsgrundlage herzustellen, lässt Treasurer unweigerlich schaudern: Fehleranfälligkeit, Personenabhängigkeit und ungenügende Historisierung lauten die bekannten Einwände. Doch machen wir uns die Vorteile zunutze: Flexibilität, Transparenz und Automatisierung. Excel muss nur richtig angewendet werden. Tabellenblätter dürfen nicht zu wild wuchernden Monstern verkommen, sondern müssen einem in sich schlüssigen Strukturrahmen folgen, auf einer konsistenten Datenbasis beruhen und logisch miteinander verknüpft werden. Ebenso müssen manuelle Tätigkeiten auf ein Mindestmaß reduziert werden. An ihre Stelle tritt ein hochgradiger Automatismus unter Nutzung gezielter VBA-Programmierung, deren Baukasten Excel ohnehin im Bauch hat und die es ermöglicht, jedwede Anforderung mit dem notwendigen Know-how auch individuell umzusetzen. Damit wird Excel zu einem sinnvoll einsetzbaren Tool.

Excel-Schwächen umgehen, Stärken auspielen

Auch Schwabe, Ley und Greiner bietet seit vielen Jahren ein Dispositions-Tool an, das Unternehmen hilft, ein Mindestmaß an Transparenz und Automatisierung im Bereich Cash-Management herzustellen: Ausgangspunkt ist die Verwaltung aller Kontoinformationen und der Import der täglichen Kontosalde über ein vorgelagertes E-Banking-System. Die einfache Erfassung von Vormerkposten, Geldmarktgeschäften, Derivaten sowie Zins- und Tilgungsplänen liefert ebenso

alle notwendigen Plan-Cashflows für die gezielte Tagesdisposition auf Kontenebene wie der Import von OP-Listen aus dem ERP-System. Das Tool bereitet alle Informationen sowohl für die historische Betrachtung als auch für eine mehrwöchentliche Vorschau auf und kombiniert sie mit zusätzlichen Informationen wie der Ausnutzung von Kreditlinien. Im Zusammenspiel mit einem einfachen Marktdatenimport kann ein Set individueller Arbeitsberichte und Management-Reports zusammengestellt werden – angefangen von Bewegungslisten auf Konten- und Firmenebene bis hin zu Finanzstatus und Bankenobligo.

Im Rahmen dieses Dispositions-Tools können die Stärken von Excel ausgespielt und die Schwächen durch gezielte Einrichtung und Programmierung umgangen werden. Resultat ist ein innerhalb weniger Tage (!) gemeinsam konzipiertes und eingerichtetes Werkzeug, das ohne großen Schulungsaufwand und mit geringen Ressourcen bestmöglichen Nutzen stiftet, wenn es darum geht, die Kontrolle über die eigenen Daten kurzfristig zurückzuerlangen. Auch können Sie das Tool je nach Anforderungen individuell gestalten und erweitern. Von Aval-Verwaltung über flexibel zusammenstellbare Berichte und Liquiditätsvorschau ist alles möglich, wenn man versteht, das Werkzeug richtig einzusetzen, um die eigenen Bedürfnisse mit dem höchstmöglichen Maß an Flexibilität und Automatismus abzubilden.

Die eigenen Anforderungen besser verstehen

Sollte mittelfristig dann doch eine TMS-Auswahl ins Haus stehen, hat so ein Dispositions-Tool einen begrüßenswerten Lerneffekt: Unternehmen bekommen ein klares Bild, welche Funktionalitäten zukünftig wirklich benötigt werden. Sie erfahren, welche Einzeldaten notwendig sind und welche Inhalte unternehmensweit zusammengetragen werden müssen. Alle Beteiligten verstehen, wie diese Informationen zusammenhängen und wie sie aufbereitet und ausge-

wertet werden können. Denn genau das ist der relevante Punkt: Die Auseinandersetzung mit den Anforderungen, wenn auch nur in den wesentlichen Grundzügen, erweitert das Verständnis für die zukünftig erforderlichen Systemfunktionen und Datenstrukturen enorm.

Somit birgt die gezielte und strukturell gut aufbereitete Nutzung von Excel im Allgemeinen sowie dem Dispositions-Tool im Speziellen drei wesentliche

Vorteile: Erstens werden grundsätzlich benötigte Funktionen im Treasury auf ein Niveau gehoben, das Transparenz, Automatisierung, Flexibilität und Steuerbarkeit zulässt. Zweitens geht eine derartige Lösung sehr schnell und ressourcensparend in Stellung. Und drittens hilft sie bei der konzeptionellen Vorbereitung einer zukünftigen TMS-Auswahl. Damit können auch entsprechend durchdachte Excel-Lösungen guten Gewissens als adäquate Systemunterstützung angesehen werden. ▲

„Ein Tool nach unseren Vorstellungen“

Interview mit Karin Krumpel, Geschäftsführerin der CODICO GmbH aus Perchtoldsdorf bei Wien. CODICO vertreibt hochwertige elektronische Bauelemente in den Bereichen aktive und passive Bauelemente sowie Verbindungstechnik. Seit einem Jahr hat das Unternehmen das Dispositions-Tool von SLG im Einsatz.



TreasuryLog: Aus welchen Gründen haben Sie sich für den Einsatz des Dispositions-Tools entschieden?

Karin Krumpel: Unsere Anforderungen hinsichtlich der Darstellung des aktuellen Liquiditätsstatus sowie der Vorschau waren deutlich gestiegen. Für die Entscheidung, als Abhilfe das Dispo-Tool einzusetzen, gab es drei Gründe: Erstens waren die zukünftigen Zahlungsströme, die wir für die Entwicklung des Liquiditätsstatus benötigten, nicht vollständig in der Finanzbuchhaltung abgebildet. Zweitens war es auch schwierig, die Zahlungsflüsse aufgrund der uns vorliegenden Daten aus der Finanzbuchhaltung vorherzusagen. Drittens gab es

eine neue Kreditstruktur: Damit einhergehend steuern wir die Liquidität des Betriebsmittelrahmens durch kurzfristige Ziehungen; ebendiese müssen kontrolliert werden. Mithilfe des Dispo-Tools können wir die zukünftigen Zahlungsströme nun viel genauer vorhersagen. Gleiches gilt für den zukünftigen Liquiditätsstatus.

TreasuryLog: Welche Rolle spielten die Faktoren Zeit und Mitarbeiterressourcen bei Ihrer Entscheidung für ein Excel-Tool?

Krumpel: Eine sehr große. Aus Kapazitätsgründen war es wichtig, einerseits eine schnell einsatzbereite Lösung zu finden und andererseits ein Tool zu haben, bei dem der tägliche Bearbeitungsaufwand so gering wie möglich ist.

TreasuryLog: Wäre ein „ausgewachsenes“ Treasury-Management-System zum damaligen Zeitpunkt eine mögliche Alternative gewesen?

Krumpel: Definitiv nicht. Das Tool musste rasch nach Abschluss der neuen Finanzierungsstruktur eingesetzt werden. Die Auswahl eines TMS hätte viel mehr Zeit erfordert, abgesehen von den Kosten und Kapazitäten, die ein solches Projekt gebunden hätte. Und bei der Größe unseres Unternehmens wäre ein TMS für die nächsten Jahre höchstwahrscheinlich überdimensioniert.

TreasuryLog: Welche Erfahrungen haben Sie in den letzten Monaten mit dem Dispo-Tool gesammelt?

Krumpel: Die Anwendung ist sehr simpel. Die Menüführung und die täglichen Arbeitsschritte sind programmierseitig hinterlegt und ermöglichen es, den Workflow einfach abzubilden. Somit sind auch keine besonderen Vorkenntnisse notwendig – weder seitens der Tool-Nutzung noch bei Excel selbst, da alle Funktionen vorgegeben sind.

TreasuryLog: Welche Vorteile hat so ein Excel-Tool?

Krumpel: Wir sind dadurch sehr flexibel. Bei der Einführung konnten die SLG-Berater unsere Anforderungen, sei es inhaltlich, wie bei dem Import von OP-Listen, oder strukturell berücksichtigen. Außerdem konnten sie jegliche Änderungswünsche unsererseits schnell umsetzen, wodurch das Tool sich laufend nach unseren Vorstellungen und Erfahrungen weiterentwickelt hat. Wir fühlten uns von SLG immer sehr schnell und kompetent unterstützt.

TreasuryLog: Wo sehen Sie die Grenzen der Nutzung?

Krumpel: Wenn mehrere Personen zeitgleich auf das Tool zugreifen wollen, um Daten zu pflegen oder um darin zu arbeiten. Es kann immer nur ein Benutzer in dem Tool arbeiten. Das stellt für uns aber derzeit kein Problem dar.

„Einer für alle, alle für einen“: Warum es sich lohnt, seine Zahlungs- dienstleister zu vereinheitlichen

Hat der Europäische Gerichtshof (EuGH) mit dem Urteil in der Rechtssache „C-28/18“ gegen die Deutsche Bahn das Aus für das Lastschriftverfahren eingeleitet oder bietet es Händlern einen weiteren Anlasspunkt, sich Gedanken über die Struktur Ihrer Zahlungsdienstleister zu machen?

Im Sommer 2019 verklagte der österreichische Verein für Konsumenteninformation (VKI) die Deutsche Bahn. Der Grund: Sie habe es Kunden mit Wohnsitz außerhalb Deutschlands nicht ermöglicht, per Lastschrift zu bezahlen. Die Richter des EuGH entschieden im Sinne der Anklage: Wird die Lastschrift als Bezahlmöglichkeit angeboten, darf der Händler dem Zahler nicht vorschreiben, in welchem Mitgliedsland das Konto zu führen ist.

Warum wurde die Online-Lastschrift nur für deutsche Kunden angeboten?

Das Problem der Lastschrift ist, dass Händler bei dieser Bezahlmethode ein relativ hohes Risiko eingehen: Bei mangelnder Kontodeckung wird der Betrag zurückbelastet beziehungsweise kann der Kunde nach der Abbuchung ohne Angabe von Gründen bei seiner Bank dem Einzug widersprechen. Daher ist es im E-Commerce essenziell, vorab die Bonität der Kunden zu prüfen – zumindest, wenn diese eine „risikoreiche“ Zahlart wie die Lastschrift wählen. Eine solche Prüfung erweist sich in vielen Ländern jedoch als schwierig, sehr teuer oder gar unmöglich. So verfügt etwa die deutsche Schufa nur über Partnernetzwerke in 10 der 27 EU-Mitgliedsländer.

Das Aus der Online-Lastschrift?

Für Händler gibt es nach dem Urteil zwei Optionen: Lastschrift als Zahlart gar nicht oder allen Kunden anzubieten. Da das Lastschriftverfahren in vielen Ländern – so auch in Deutschland – sehr beliebt ist, werden viele Händler versuchen, einen Weg zu finden, die Zahlart weiterhin bereitzustellen. Die Entscheidung, allen Kunden Lastschrift anzubieten, kann dabei ganz unterschiedlich ausgestaltet sein. So könnten, in Abhängigkeit eines individuellen Kunden-Scorings, dem Käufer nur ausgewählte Bezahlmethoden angeboten werden. Eine andere Option wäre das „gesicherte Lastschriftverfahren“, bei dem der Zahlungsdienstleister das Ausfallrisiko übernimmt.

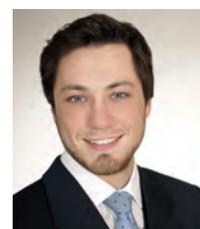
Am besten wie die Musketiere

Unabhängig vom gewählten Weg steht jedoch fest, dass dieser in der Regel nicht ohne die Einbindung

eines Payment-Service-Providers („PSP“) beschriftet werden kann, da die meisten Händler die Darstellung der „Checkout-Formulare“, also der Eingabemasken für Bezahlinformationen, an eben diesen PSP ausgelagert haben. Somit sind auch Anpassungen in den Eingabemasken immer mit dem jeweiligen PSP abzustimmen. Sofern nur ein PSP in allen Vertriebskanälen und den teils diversen Webshops eingesetzt wird, ist dies mit relativ geringem internen Verwaltungsaufwand zu bewältigen. Allzu häufig erleben wir in unserem Beratungsalltag, dass diese Konstellation „Einer für alle, ...“ nicht der Realität entspricht, da Teilbereiche zugekauft wurden oder die entsprechenden Dienstleister „schon immer“ für die Zahlungsabwicklung in diesem oder jenem Webshop eingesetzt wurden. Somit sind auch die Änderungen mit einer Vielzahl von PSPs zu besprechen und zu implementieren, was dann häufig aufgrund mangelnder Ressourcen verschoben und in der Umsetzung sehr aufwendig wird.

Neben solchen externen Auslösern, die zu einer Anpassung des Checkout-Prozesses führen, sprechen auch interne Überlegungen für eine einheitliche Steuerung der Zahlungsabwicklung über einen einzigen PSP: An einer zentralen Stelle gebündelt, fällt sowohl die unternehmenseinheitliche Darstellung als auch die laufend notwendige Aktualisierung leichter. Ebenso können Ausfall- und Kontrahentenrisiko besser adressiert werden, und mit der Bündelung von Transaktionen auf einen PSP sind teils erhebliche Kostenvorteile verbunden. Das Prinzip „Einer für alle, alle für einen“ birgt also allerhand Vorteile. ▀

Der Autor:



Mirko Kerkhoff
ist Manager bei
Schwabe, Ley &
Greiner.

Zahlungsdienstleister effizient ausschreiben mit SLG

Schwabe, Ley & Greiner unterstützt Sie dabei, Zahlungsdienstleister für all Ihre Vertriebskanäle („Omni-Channel“ – sowohl im Point-of-Sale als auch online) auszuschreiben. Wir besprechen Ihre individuellen Anforderungen, stellen auf dieser Basis die Ausschreibungsunterlagen zusammen, bewerten die Angebote und diskutieren mit Ihnen gemeinsam, welcher Anbieter unter Berücksichtigung aller Kosten für Sie optimal geeignet ist.

Sicherheit im Zahlungsverkehr: A never ending story

Von den ersten „Fake-President“-Angriffen in brüchigem Englisch bis hin zur Stimmimitation durch Software basierend auf künstlicher Intelligenz – die rasanten Entwicklungen der letzten Jahre stellen für Treasury-Abteilungen große Herausforderungen dar. Neben der Bewusstseinsbildung durch Mitarbeiterschulungen müssen auch die Prozesse und die technische Infrastruktur auf Schwachstellen regelmäßig überprüft werden.

Der Autor:



Thomas Dirnbauer
ist Senior Berater
bei Schwabe, Ley &
Greiner.

Wir schreiben das Jahr 2015. Nur einen Tag vor Weihnachten fiel ein Mitarbeiter eines österreichischen Flugzeugzulieferers auf eine mittlerweile allseits bekannte Betrugsmaschine herein – den „Fake President“ (auch „CEO-Fraud“ genannt). Betrüger gaben sich mittels gefälschter E-Mail-Adresse als Vorstandsvorsitzender aus und drängten zu einer Überweisung für einen streng vertraulichen Firmenkauf. Am 23. Dezember wurden 13 Mio. Euro überwiesen. Weitere 37 Mio. Euro sollten noch folgen.

Ähnlich erging es einem Nürnberger Automobilzulieferer nur ein paar Monate später – 40 Mio. Euro Beute mit demselben Trick. Während die ersten Fälle 2013 in der französischsprachigen Schweiz publik wurden, war spätestens zu diesem Zeitpunkt klar, dass der „Fake President“ auch im deutschsprachigen Raum angekommen war.

Tragweite noch größer als vermutet

Wie eine SLG-Studie aus dem Jahr 2017 zeigte, kam der „Fake President“ nicht allein. Zwar war es die häufigste Angriffsart, zusätzlich versuchten Betrüger aber auch, Rechnungen zu fälschen, in Zahlungsverkehrssysteme einzudringen oder gaben sich als Lieferanten aus, um Zahlungswege zu manipulieren. Von 429 befragten Unternehmen gaben ca. 80 Pro-

zent an, zumindest schon einmal das Ziel eines Angriffes gewesen zu sein.

Seither haben auch wir als Treasury-Berater „aufgerüstet“, was unsere Expertise in sicherheitsrelevanten Fragen betrifft. Bei Treasury-Revisionen hatten wir uns schon lange vorher damit auseinandergesetzt; Projekte mit alleinigem Fokus auf das Thema „Sicherheit im Zahlungsverkehr“ führen wir seit 2016 durch. Neben den Zahlungsverkehrsprozessen nehmen wir uns auch die involvierte Infrastruktur vor. Unser Partner dabei sind die „Profi-Hacker“ von Hackner Security Intelligence (siehe Kasten S. 10).

So konnten wir in den letzten Jahren zahlreiche vollumfängliche Analysen durchführen und das Sicherheitsniveau unserer Kunden erheblich erhöhen. Im Zuge dieser Projekte wurde deutlich, dass

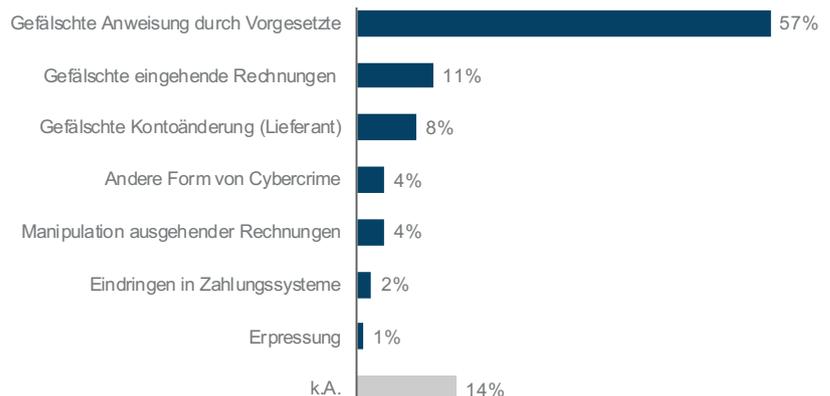
- ▲ die Existenz von Sicherheitsvorgaben allein nicht genügt – der „Ernstfall“ sollte auch geprobt werden
- ▲ Betrüger laufend neue Angriffsarten entwickeln – Mitarbeiter, Prozesse und technische Infrastruktur müssen mithalten können.

Penetration-Tests simulieren den „Ernstfall“

Erfreulicherweise wurde das Sicherheitsbewusstsein in Treasury-Abteilungen im Laufe der Zeit immer

Abb. 1: **Immer diversifizierter**

In unserer Studie im Jahr 2017 zeigte sich, dass der „Fake President“ die häufigste Angriffsform war – gefolgt von gefälschten Rechnungen und gefälschten Kontoänderungen.



höher. Viele Unternehmen führen regelmäßige Mitarbeiterschulungen durch oder sensibilisieren beispielsweise mit Aufklärungsvideos. In Projekten, in denen wir zur Durchführung von unternehmensweiten Schulungen (teilweise vor Ort, teilweise online) beauftragt wurden, hat sich gezeigt, dass auch Mitarbeiter aus anderen Abteilungen wie HR oder Accounting ein offenes Ohr für diese Thematik haben und aufgrund der Relevanz reges Interesse zeigen. Aber auch solche Maßnahmen können nicht alle offenen Flanken abdecken, wie wir bei einigen unserer Penetration-Tests feststellten. Solche Tests prüfen einerseits das Verhalten von Mitarbeitern in einem simulierten Ernstfall und spüren andererseits technische Sicherheitslücken auf.

Wir unterscheiden hierbei grob zwischen White-Box- und Black-Box-Tests. Bei White-Box-Tests kennt der Angreifer die gängigen Prozesse und Systembedingungen. Dadurch kann mit relativ geringem Aufwand eine Analyse durchgeführt werden. Bei einem Black-Box-Test liegen dem Angreifer keinerlei Informationen vor, die er sich nicht selbst zugänglich gemacht hat. Den „optimalen“ Angriffsweg muss der Angreifer dabei durch Recherche und Tests erst selbst identifizieren und anschließend ausführen.

Unsere „Erfolgsquote“ zeigt, dass einige Betrugsversuche, wie der CEO-Fraud, schon weitgehend bekannt und somit meist auch nicht erfolgreich sind. Hingegen gelang es uns bislang immer, Zahldateien zu manipulieren, die ungeschützt auf einem Laufwerk liegen.

Immer neue Maschen und Techniken

Während anfänglich die gefälschten E-Mails noch in ungelenktem Englisch verfasst wurden, gestalten sich die Angriffe heute weitaus professioneller. Und auch die Angriffsarten entwickeln sich weiter. Beispielsweise wurde der eingangs erwähnte „Fake President“ wie folgt adaptiert:

Schritt 1: Ein Mitarbeiter mit Zahlungsbefugnissen erhält eine offensichtlich gefälschte E-Mail, mit der Aufforderung, eine Zahlung durchzuführen.

Schritt 2: Kurze Zeit nach dem Eingang dieser E-Mail meldet sich der vermeintliche CEO, CFO oder Kollege aus der IT mit der Info, dass gefälschte E-Mails im Umlauf seien. Die Polizei sei aber bereits informiert. Um die Betrüger sozusagen auf frischer Tat zu ertappen, müsse die Zahlung trotzdem durchgeführt werden. Eventuell ist der E-Mail auch noch

SLG SYSTEM GUIDE DIE ONLINE-SUCHMASCHINE FÜR TREASURER



SCHWABE, LEY & GREINER

IST IHR SYSTEM FIT FÜR DIE ZUKUNFT?

Sie wollen ein Treasury-System einführen? Und suchen einen Anbieter, der Ihre Anforderungen erfüllt? Mit dem SLG System Guide verschaffen Sie sich einen raschen und kostenlosen Überblick.

Mit nur wenigen Mausklicks filtern und durchsuchen Sie das Verzeichnis der Systemanbieter nach den spezifischen Kriterien Ihres Unternehmens, bis hin zur Ebene der operativen Treasury-Aufgaben.

Kostenloser Überblick unter
www.systemguide.slg.co.at



Hacken als Dienstleistung

Unser Partnerunternehmen Hackner Security Intelligence GmbH hat sich auf die Durchführung von hochwertigen technischen Sicherheitsüberprüfungen spezialisiert. Das Unternehmen wurde 2010 gegründet, um das bis dato verfügbare Spektrum an IT-Sicherheitsüberprüfungen (IT-Penetration Tests) um Aspekte der physischen Sicherheit und Gefahrenpotenziale durch menschliche Angriffspunkte (z. B. Social Engineering) zu erweitern. Ziel war dadurch bereits von Beginn an, Unternehmen die Möglichkeit zu geben, ihre Sicherheit aus ganzheitlicher Perspektive zu betrachten, um Risiken möglichst frühzeitig und vollständig erkennen zu können.

ein gefälschtes Schreiben des Bundeskriminalamtes beigefügt, um zusätzliches Vertrauen zu schaffen.

Wird dieser Forderung nachgekommen, landet das Geld auf dem Konto der Betrüger.

Die voranschreitende Digitalisierung bringt im Treasury-Management nicht nur Vorteile mit sich. Auch Betrüger machen sich den technischen Fortschritt zunutze und entwickeln ausgereifere Angriffsarten basierend auf dieser Technik:

Im August letzten Jahres wurde etwa ein Fall eines großen Unternehmens bekannt, in dem der CEO der britischen Tochtergesellschaft durch den Geschäftsführer des deutschen Mutterkonzerns per Telefon aufgefordert wurde, eine dringende Überweisung zu tätigen. Da dieser sowohl den deutschen Akzent als auch die Melodie der Stimme erkannte, wurde die Überweisung in der Höhe von 220.000 Euro in Auftrag geben. Das Absender-Spoofing (sog. Caller-ID-Spoofing) von Telefonnummern als auch die möglichst realistische Stimmimitation durch künstliche Intelligenz mithilfe von Deepfakes gehören mittlerweile zum Repertoire krimineller Betrüger. Solche Angriffe sind tatsächlich nur schwer zu identifizieren. Erst beim dritten Anruf, diesmal von einer österrei-

 **TECHNOSIS**
finance software

Software made in Germany
www.technosis.de



Liquidität sichert Überleben.

Mit dem integrierten Treasury Management System **ATAQ** von Technosis lässt sich die Zahlungsfähigkeit Ihres Unternehmens unter Einbezug aller Gesellschaften zentral steuern und optimieren.

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

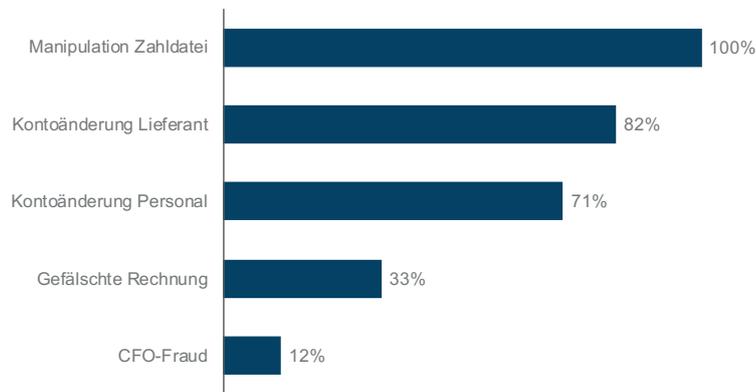
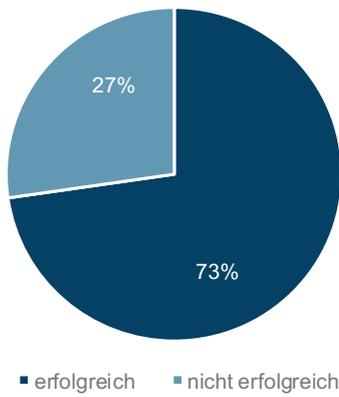


Abb. 2: **Erfolgreiche Angriffe**

SLG-Penetration-Tests: Fast drei Viertel unserer Angriffe waren erfolgreich (Grafik links). Die „Erfolgsquote“ variiert dabei nach Angriffsart (Grafik rechts).

chischen Nummer, wurde der CEO misstrauisch, blockierte die weiteren Zahlungen und informierte die Polizei.

Auch am Beispiel der Malware Emotet ist zu sehen, wie Angreifer ihre Angriffsformen weiter professionalisieren. Ursprünglich als Weiterentwicklung des Banking-Trojaners Cridex zum ersten Mal 2014 identifiziert, hat sich Emotet zu einer komplexen Malware entwickelt, die im Baukastenprinzip andere spezialisierte Software, wie Trickbot oder Ryuk, nachlädert, angepasst auf das jeweilige Zielland. Anstatt ausführbarer Dateien werden mittlerweile Word- oder Excel-Dateien an Opfer versendet, nach deren Öffnung und

Aktivierung von Makros ein Wettlauf gegen die Zeit beginnt: Vom lokalen Rechner werden (Banking-)Zugangsdaten aus dem Browser und den E-Mail-Programmen gestohlen und sowohl Geschäftsbeziehungen aus E-Mails als auch deren Inhalte analysiert und an die Angreifer übermittelt. So lassen sich noch spezifischere Angriffs-Mails erstellen. Parallel versucht die Software, sich automatisiert Administrationsrechte im gesamten Netzwerk zu verschaffen. Abhängig davon, wie interessant die erhaltenen Daten erscheinen, haben die Angreifer die Möglichkeit zu entscheiden, ob sie das gesamte Netzwerk erpresserisch lahmlegen oder mit präzise gefälschten E-Mails gezielt versuchen, Gelder umzuleiten. ▲

„Keine Manipulationen mehr möglich“

SLG-Kunden über Penetration-Tests im Zahlungsverkehr



Marcel Wnendt, Schörghuber Corporate Finance GmbH

Um den Zahlungsverkehr weltweit einheitlich zu gestalten und damit veraltete und sicherheitskritische Tools abzulösen, haben wir eine Online-Zahlungsverkehrsplattform in Betrieb genommen. Da dieses System sehr viel Flexibilität bietet, wollten wir sichergehen, dass der damit verbundene Gestaltungsspielraum keine Lücken in unserer Sicherheitsarchitektur schafft. Aus diesem Grund führten wir bereits vor dem Go-live intensive Penetration-Tests durch. Der Fokus lag dabei auf dem Zugang zur Software und damit auf den involvierten Netzwerkverbindungen und Firewall-Einstellungen. Wir gingen aber noch einen Schritt weiter und führten einen zweiten Penetration-Test durch. Diesmal lag der Fokus auf der sicheren internen Konfiguration des Systems und der damit verbundenen Server und Datenbanken. Beide Tests identifizierten auf strukturierte Weise potenzielle Schwachstellen und priorisierten diese. Anhand dieser Aufstellung konnten wir konkrete Maßnahmen definieren und Sicherheitslücken schließen.



Reinhard Schramm, SOS-Kinderdorf International

Im Zuge der Zentralisierung des internationalen Zahlungsverkehrs investierten wir sehr viel Energie darin, sämtliche Prozesse sicher aufzusetzen. Aufgrund der öffentlich bekannten Vorfälle bei anderen Firmen war uns das ein besonderes Anliegen. Unsere Bemühungen wollten wir auf die Probe stellen, weswegen wir einen Penetration-Test durchführen ließen. Der Test zeigte, dass unser Hauptgeldfluss bereits sehr sicher aufgestellt ist und keine Manipulationen möglich waren. An „Nebenschauplätzen“ gab es jedoch kleinere Sicherheitslücken, die wir in weiterer Folge beheben konnten. In einem gemeinsamen Workshop besprachen wir mit unseren Mitarbeitern anschließend die durchgeführten Angriffsmaschinen, um anhand der konkreten Beispiele die Sensibilisierung entsprechend zu erhöhen.

Reden ist Silber, Fragen ist Gold

Sie wissen was APIs sind, wie schnell Echtzeitzahlungen sein müssen und dass Sie mit SWIFT gpi immer sehen, wo Ihre Zahlung gerade ist. Über FinTechs oder Payment-Service-Provider muss man Ihnen auch nichts mehr erzählen. Spiegelt sich das auch in Ihrer Corporate-Treasury-Systemlandschaft wider? Ja? Nein? Ein wenig? Wir haben konkret nachgefragt, wie es tatsächlich um den Zahlungsverkehr in den Unternehmen bestellt ist.

Die Autorin:



Sonja Bauer
ist Managerin bei
Schwabe, Ley &
Greiner.

Die Studie entstand im Zeitraum Juni bis Juli 2019. Im Durchschnitt haben 160 Unternehmen (Details dazu im Kasten S. 14) die einzelnen Fragen beantwortet.

API noch nicht im Einsatz

Bei der Bankenkommunikation ist die Dominanz von EBICS im deutschsprachigen Raum eindeutig zu erkennen (Abb. 1). 73 Prozent der Unternehmen sind über diesen Kanal angebunden. Das Ergebnis wird sogar noch höher, wenn man nur die Teilnehmer aus Deutschland betrachtet (91 Prozent), der Anteil in Österreich beträgt „lediglich“ 33 Prozent. Hier wird EBICS umso relevanter, je umsatzstärker die Unternehmen sind.

Ein Drittel der Teilnehmer ist (auch) über eine Internetplattform an ihre Banken angebunden. Für Deutschland gilt, je größer das Unternehmen (gemessen am Umsatz), desto häufiger werden auch Internetplattformen eingesetzt. In Österreich hingegen sind häufiger die kleinen Unternehmen über Internetplattformen mit ihren Banken verbunden.

Host-to-Host- und SWIFT-Anbindungen finden sich in allen Unternehmensgrößen. Sie ergänzen häufig andere Kommunikationskanäle. Übrigens kommen rund 60 Prozent der Teilnehmer mit einem Kommunikationskanal aus, 25 Prozent mit zweien, die restlichen 15 Prozent mit 3 oder mehr.

Eine Anbindung per API gab es zum Erhebungstichtag bei unseren Umfrageteilnehmern noch kei-

ne. Hauptursachen werden wohl der derzeit fehlende Zusatznutzen sowie die mangelnde Standardisierung sein.

Schneller schon, aber immer mit der Ruhe

Echtzeitzahlungsangebote sind in vielen Ländern der Welt verfügbar. In Europa steht dazu seit November 2017 auch der SEPA Instant Credit Transfer zur Verfügung. Der Erfolg von „Near-Real-Time“-Zahlungen im Allgemeinen differiert zwischen den Ländern, abhängig von staatlicher Lenkung, der Zahlungsinfrastruktur im Allgemeinen, dem technologischen Angebot und Kundenpräferenzen.¹

Unsere Umfrage zeigt, dass 5 Prozent der Teilnehmer, also gerade einmal acht Unternehmen, Echtzeitzahlungen aktiv nutzen. Etwas mehr als 10 Prozent erhalten diese (s. Abb. 2).

Eine steigende Akzeptanz der Technologie ist allerdings für die Zukunft zu erwarten. Fast 30 Prozent der befragten Unternehmen gaben an, in zwei Jahren zum Kreis der Echtzeit-Zahler zu gehören; der Anteil der Empfänger steigt entsprechend auch. Immerhin 50 Prozent der Unternehmen fühlen sich von Echtzeitzahlungen aber auch dann noch nicht betroffen (s. Abb. 3).

Fragt man nach dem potenziellen Nutzen von Echtzeitzahlungen in den Unternehmen, sind die Antworten sehr divers. Natürlich gibt es auch hier den großen Anteil derjenigen, die keinen Nutzen erkennen, dann aber sehen wir unterschiedlichste Anwendungs-

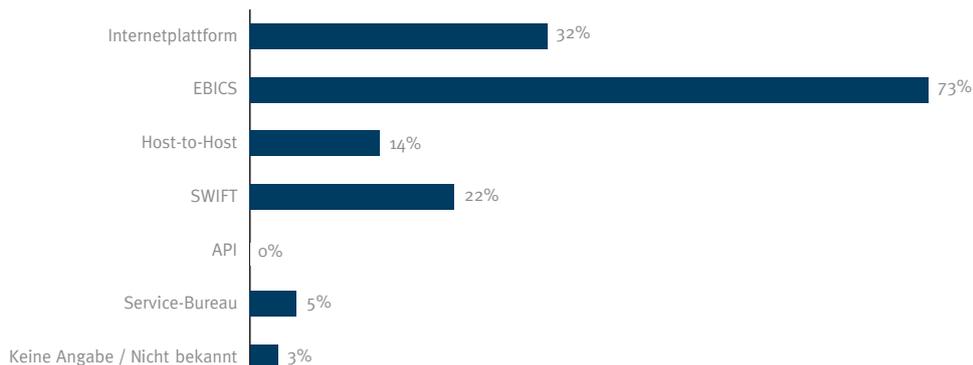


Abb. 1: **Über welchen Kanal kommunizieren Sie aktuell mit Ihren Banken?**
(154 Teilnehmer)

Abb. 2: **Werden in Ihrem Unternehmen Instant Payments genutzt?** (176 Teilnehmer)

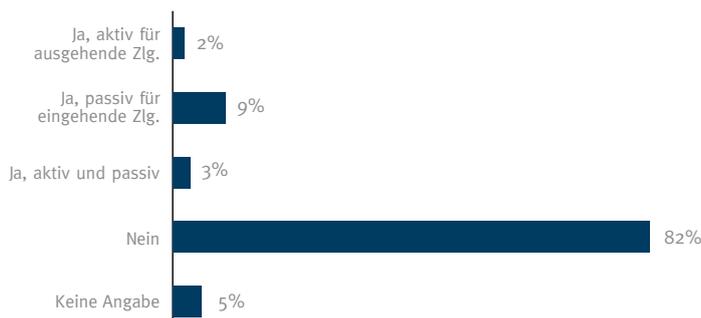


Abb. 3: **Plant Ihr Unternehmen, in den nächsten zwei Jahren Instant Payments einzusetzen?** (164 Teilnehmer)

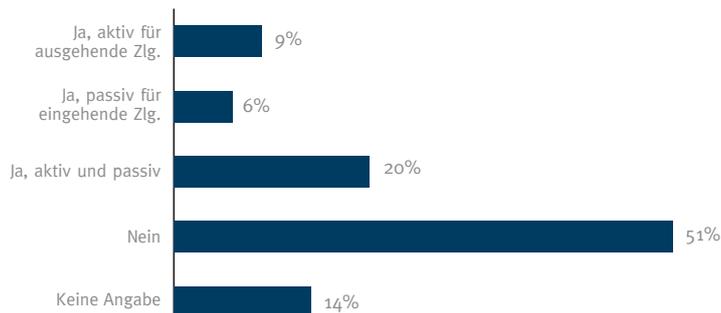
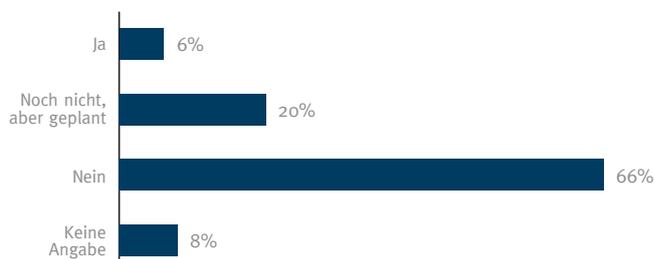


Abb. 4: **Nutzen Sie SWIFT gpi?** (155 Teilnehmer)



fälle: als Bargeldersatz, zur Optimierung von (Beschaffungs-)Prozessen, zum Liquiditäts-Management, für hohe Beträge, Sonderzahlungen oder kritische „Sofort-Zahlungen“. Darüber hinaus wurde auch der Online-Handel als Anwendungsgebiet genannt.

Apropos Online-Handel: Fast 50 Prozent der Teilnehmer sind mit „alternativen Zahlungsarten“ wie Kreditkarten, Sofortüberweisung, PayPal, GooglePay etc. im E-Commerce oder Point-of-Sale konfrontiert. Die Mehrheit nutzt für die Abwicklung einen oder mehrere Payment-Service-Provider (PSP). Einen Beitrag zur Frage des zentralen PSP-Managements finden Sie auf Seite 7 in diesem Magazin.

SWIFT gpi – auch international kann es ganz schnell gehen

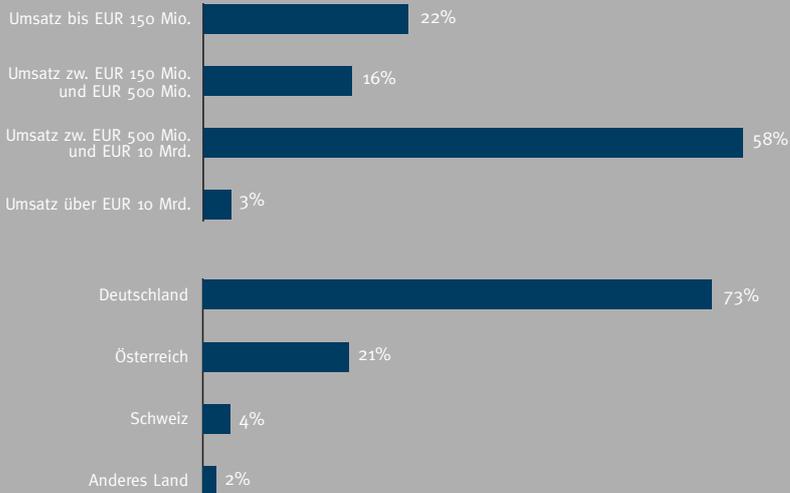
Auf der SWIFT-Website ist zu lesen, dass bereits hunderte der weltweit führenden Cash-Manage-

ment-Banken täglich über 300 Milliarden Dollar über gpi senden. Tausende mehr stehen in den Startlöchern.² SWIFT gpi umfasst schnellere Zahlungen, Tracking und erhöhte Gebührentransparenz. Wir haben die Frage nach der Nutzung von SWIFT gpi bewusst sehr offen formuliert, um all diese Aspekte zu berücksichtigen: 6 Prozent nutzten SWIFT gpi bereits per Juli 2019, bei 20 weiteren Prozent hat man sich mit dem Angebot auseinandergesetzt und möchte dieses nutzen. Die große Mehrheit der Unternehmen sieht heute für sich allerdings noch keinen Vorteil in der Anwendung (Abb 4).

Wo sind die FinTechs?

Auf der Suche nach den neuen, innovativen Anbietern fragten wir nach den Systemlösungen, die für verschiedene Aufgaben rund um den Zahlungsverkehr eingesetzt werden. Konkret waren das

Die Teilnehmer der SLG-Zahlungsverkehrsstudie



- ▲ das Einsammeln von Kontoauszügen,
- ▲ die Übermittlung von Zahlungen an Banken,
- ▲ Formatkonvertierungen und
- ▲ Sanktionskontrollen.

Die Antworten auf diese Fragen zeigen, dass die etablierten Treasury-System-Anbieter sowie Bankensysteme bei den ersten drei Aufgaben unangefochten den Markt dominieren. Neue Anbieter oder Spezialisten finden sich nur bei der Durchführung der Sanktionskontrollen.

Übrigens: Die Studie haben wir nicht ausschließlich für unsere Zwecke erstellt oder damit wir die Ergebnisse in diesem Heft abdrucken können. Auslöser war ein konkretes Kundenprojekt, für das wir etwas genauer wissen wollten, wo der Markt steht. Fragen nach Studien, Umfragen, Referenzen in unterschiedlichem Ausmaß und Umfang werden immer wieder an uns herangetragen; wir kommen dem soweit wie möglich auch gerne nach. ▲

¹ Eine interessante Studie dazu hat die Europäische Zentralbank im August 2019 (No. 229) herausgegeben: Occasional Paper Series: Are instant payments becoming the new normal? A comparative study

² <https://www.swift.com/our-solutions/swift-gpi/swift-gpi-for-corporates> (abgerufen Februar 2020)

ELECTRONIC BANK ACCOUNT MANAGEMENT

Profitieren Sie von der Digitalisierung Ihrer Bankbeziehungen

Konto-Lifecycle-Management aus einer Hand

Treasury leben, Ziele erreichen

Lehrgang: „Grundlagen Treasury-Management“

Bereits über 1.300 Teilnehmer haben den Lehrgang „Grundlagen Treasury-Management“ besucht und dabei das erforderliche Basiswissen für die tägliche Arbeit in ihren Unternehmen erworben.

Erfahrungswerte aus der Treasury-Beratung

Bei der Gestaltung der Inhalte wird – neben der grundlegenden Theorie – besonderer Wert auf die Vermittlung von Praxiswissen gelegt. Sicherergestellt wird das durch das Referenten-Team. Dieses besteht aus langjährigen SLG-Beratern, die auf die Erfahrungswerte aus über 5.000 Beratungsprojekten zurückgreifen können, ergänzt um Praktiker aus Unternehmen und Banken.

Austausch und Netzwerk

Während der drei einwöchigen Module entsteht ein vertrautes Netzwerk zwischen den Teilnehmern. Dieser Umstand ist nicht nur während des Lehr-

gangs – bei der Diskussion verschiedenster Aufgaben aus unterschiedlichen Perspektiven – wertvoll, sondern ermöglicht auch einen informellen Austausch im Anschluss an den Lehrgang.

Zertifizierung als Karriereschub

Zum Nachweis der besonders intensiven Auseinandersetzung mit den Lehrgangsinhalten nutzen viele Teilnehmer die Möglichkeit der schriftlichen Zertifizierungsprüfung. Am Arbeitsmarkt wird die Zertifizierung sehr geschätzt, insbesondere aufgrund der expliziten Praxisorientierung der abgedeckten Inhalte.

Sämtliche Prüfungsteilnehmer werden zum Finanzsymposium des Folgejahres eingeladen, wo sie die Möglichkeit erhalten, ihr neu geformtes Treasury-Netzwerk weiter auszubauen. Die drei besten Absolventen des Lehrgangs erhalten im Rahmen der Veranstaltung eine Auszeichnung. ▲

Die Inhalte der einwöchigen Module:

Modul A

- ▲ Treasury-Organisation
- ▲ Cash-Management
- ▲ Zahlungsverkehr
- ▲ Working-Capital-Management
- ▲ Makroökonomie und Finanzmärkte
- ▲ Finanzmathematik

Modul B

- ▲ Finanz- und Liquiditätsplanung
- ▲ Finanzstrategie
- ▲ Bankfinanzierung
- ▲ Exportfinanzierung
- ▲ Kapitalmarktfinanzierung (Anleihen, Aktien)
- ▲ Portfolio- und Asset-Management

Modul C

- ▲ Währungsrisiko-Management
- ▲ Zinsrisiko-Management
- ▲ Treasury in der Praxis
- ▲ Bilanzierung
- ▲ Fallbeispiele

Statements von Teilnehmern:



Christina Ruhdorfer, Teamleiterin Finance & Treasury, Ottakringer Getränke AG

Besonders wertvoll war für mich der Austausch mit anderen Teilnehmern zu ihren individuellen Praxiserfahrungen und den „lessons learned“ als fester Bestandteil des Seminars.



Konrad Wolfgang, Leiter Risiko- und Treasury-Management, ÖBB-Holding AG

Neben den theoretischen Inhalten waren für mich besonders die Erfahrungswerte aus Beratungsprojekten bei anderen Firmen hilfreich.



Christian Zyczkowski, Senior Manager Finance Strategy & Development, OBI Group Holding SE & Co. KGaA

Durch den ganzheitlichen Ansatz von SLG eignet sich dieser Lehrgang ideal für all diejenigen, die mit der finanziellen Steuerung im Unternehmen in Berührung kommen. Eine sehr gute Mischung aus Theorie und Praxisbeispielen.



Patrick Hug, Group Treasurer, CHT Germany GmbH

Gemeinsam mit anderen Treasurern werden Problemstellungen aus verschiedensten Perspektiven diskutiert. Dieses Netzwerk werde ich auch in Zukunft für den fachlichen Austausch nutzen.



Marco Köpf, Treasury Manager, Palfinger AG

Der Lehrgang Grundlagen Treasury-Management bietet eine intensive Grundlagenausbildung zum gesamten Spektrum des Treasury-Managements.



Lasselsberger, ein bedeutender europäischer Fliesen-, Rohstoff- und Baustoffproduzent.

„Es ist uns wichtig, den Zentralisierungsgedanken weiter voranzutreiben.“

Im TreasuryLog 4/2016 haben wir über die Umsetzung einer Konsortialfinanzierung berichtet, die eine tiefgreifende Umgestaltung des Finanzierungsportfolios in der Lasselsberger Group eingeleitet hat. Walter Riess, CFO der Gruppe, gibt im Interview Einblick in seine Erfahrungen mit diesem Prozess und den nachfolgenden Optimierungsschritten.

TreasuryLog: Herr Riess, Sie haben 2015/2016 das Finanzierungsportfolio der Gruppe vollständig zentralisiert und konnten dabei auch die bestehenden Sicherheiten „loseisen“. Warum haben Sie sich für diesen Schritt entschieden?

Walter Riess: Wir hatten zuvor dezentrale Finanzierungspools, die in schwierigen Zeiten komplett kontraproduktiv sind. Jede lokal finanzierende Bank mit einem Sicherheitenpool möchte, dass das Geld im Land bleibt und schon gar nicht zur Zentrale abfließt. Es war eine der größten Herausforderungen, dieses „Ring Fencing“ zu durchbrechen und mit einem zentralen Konsortialkredit einen Ankerpunkt für die weitere Entwicklung zu setzen. Dazu haben wir uns schon 2014 einen Langfristplan für die nächsten acht bis zehn Jahre zurechtgelegt.

TreasuryLog: Was haben Sie sich damals vorgenommen?

Riess: Mit der Ablösung aller lokalen Finanzierungen durch einen zentralen endfälligen Konsortialkredit hat man zunächst nur einen einzigen Tilgungstermin. Dieses Klumpenrisiko wollten wir sukzessive entschärfen. Der angesprochene Plan, an

dessen Umsetzung wir übrigens nach wie vor konsequent weiterarbeiten, beinhaltet Instrumente wie Forderungsverkauf, Schuldscheindarlehen, aber auch andere langfristige Finanzierungen sowie Optimierungsmaßnahmen. Einen grenzüberschreitenden Euro-Cash-Pool haben wir ziemlich rasch nach der Zentralisierung der Finanzierung aufgesetzt, an der Vereinheitlichung der Zahlungsverkehrsplattform für alle Gesellschaften der Lasselsberger Group wird bereits intensiv gearbeitet.

TreasuryLog: Das ist ein umfassender Maßnahmenkatalog. Zentralisierung klingt einfach. Wie aufwendig war es tatsächlich – nach Abschluss der Konsortialfinanzierung –, die dezentralen Finanzierungen abzulösen und die Sicherheiten zurückzubekommen?

Riess: Es war insofern aufwendig, als wir uns vorgenommen hatten, alles an einem Tag zurückzuzahlen. Unser Konsortialführer meinte, dass so etwas nicht oft vorkommt. Die Detailvorbereitung dieses einen Tages hat acht bis zehn Wochen gedauert. Die Bank hat mit uns einen „Operative Guide“ erstellt, in dem alle bis zur Auszahlung notwendigen Schritte sowie alle Konten inkl. der exakten Rückzahlungsbeträge

genau festgehalten waren. Dieser Guide war auch die Basis für die nachfolgende Sicherheitenfreigabe. Für die korrekt unterfertigten Zahlungsaufträge und die Sicherheitenfreigaben benötigten wir die Unterschriften von Personen, die über ganz Osteuropa verstreut waren.

TreasuryLog: *Gab es Probleme bei der Rückgabe von Sicherheiten?*

Riess: Nein, gar nicht. Wir mussten für den Konsortialvertrag ohnehin eine detaillierte Sicherheitenübersicht anfertigen. Diese Liste haben wir Position für Position mit den Banken abgearbeitet. Schwieriger war die Umsetzung des erforderlichen Up-Stream-Garantenkonzepts, vor allem wegen der Einlagenrückgewähr- und Haftkapitalthemen. Wir mussten auch erst eine tragfähige Systematik für Haftungsprovisionen entwickeln und überprüfen, ob diese Systematik über Österreich hinaus auch steuerlich hält. Das war sehr viel Arbeit.

TreasuryLog: *War es schwierig, den Entscheidungsträgern in Ihren Tochtergesellschaften zu vermitteln, dass sie die Finanzierungsverantwortung an die Gruppe abgeben müssen?*

Riess: Der Verlust von lokaler Kompetenz, speziell im Finanzbereich, war ein großes Thema. Wir sind in den letzten zwei Jahrzehnten stark anorganisch gewachsen, überwiegend unter Aufrechterhaltung der lokalen Finanzierungsstrukturen. Wir haben daher die lokalen Management-Teams sehr früh und ausführlich informiert, auch in Bezug auf die zukünftige Rolle und Produkte der „Lasselsberger In-house-Bank“. Ich war dann überrascht, dass es schneller gelungen ist, als ich erwartet hatte. Mittlerweile sind die Gesellschaften aus meiner Sicht erleichtert über die etablierte Aufgabenteilung.

TreasuryLog: *Woran machen Sie das fest?*

Riess: Wir haben beispielsweise 360T so eingerichtet, dass lokale Gesellschaften – in Abstimmung mit der Zentrale – Absicherungstransaktionen selbst abschließen könnten. Das tun sie aber kaum noch, sondern stimmen sich eng mit den Experten im Group Treasury ab, die die Transaktionen im Namen der Gesellschaften durchführen.

TreasuryLog: *Wie hat sich Ihr Finanzierungsportfolio seit dem Abschluss der Konsortialfinanzierung weiterentwickelt?*

Riess: Wir haben den größeren Tochtergesellschaften lokale Abzweiglinien, die Bestandteil des Konsortialkredits sind, eingerichtet und eine Schuldscheinemission durchgeführt. Der Erlös der Emission wurde überwiegend zur teilweisen Tilgung des Konsortialkredits verwendet. Eigentlich war es mehr ein Umschichten, denn wir haben den Schuldschein vorrangig unseren Konsortialbanken angeboten. Das Instrument ist nach wie vor kommerziell interessant,

aber – und das darf man nicht vergessen – ein Schuldschein besteht ausschließlich aus bilateralen Vereinbarungen. Wenn es schwierig wird, muss man sich potenziell mit einer großen Zahl an Gläubigern auseinandersetzen, zu denen man ansonsten keinen Kontakt hat – zum Beispiel mit einer Kreissparkasse, deren Finanzierungsvolumen gerade einmal 500.000 Euro beträgt.

TreasuryLog: *Damit sprechen Sie eine wesentliche Restrukturierungsproblematik an.*

Riess: Wir haben auch den Schuldschein schon teilweise zurückgezahlt und durch Finanzierungen der Oesterreichischen Kontrollbank (OeKB) ersetzt. Das war zum Teil aber auch eine preisgetriebene Entscheidung, denn die OeKB gibt unter anderem den negativen EURIBOR weiter. Generell achten wir darauf, unseren Kapitalgeberkreis nicht zu groß werden zu lassen und zudem genügend Liquidität – 1,5 Monatsumsätze – vorzuhalten. Diese Anforderung haben wir auch in unserer „Treasury Constitution“ festgehalten.



TreasuryLog: *Durch die Konsortialfinanzierung hatten Sie auch erstmals Berührungspunkte mit einer Vertragsstruktur nach dem Muster der LMA (Anm. d. Redaktion: Loan Market Association). War das Liebe auf den ersten Blick?*

Riess: Nein! Ein 30-seitiges Dokument auf Deutsch wäre uns lieber gewesen als ein 150 Seiten langer Vertrag auf Englisch mit einer sehr gewöhnungsbedürftigen Vertragsstruktur. Es hat auch lange gedauert, aber dann haben wir uns – angeregt durch einen sehr guten Workshop eines Wirtschaftsanwalts – den LMA-Standard noch einmal zur Brust genommen. Jetzt ist es Liebe auf den zweiten Blick, weil ein LMA-Vertrag mehr Handlungsmöglichkeiten bietet: Es ist leichter, Konsortialpartner zu finden, wir können Konsortialpartner gegebenenfalls austauschen und wir sind in einem Vertragswerk unterwegs, das den internationalen Marktansätzen entspricht. Bei uns läuft gerade eine Ausschreibung für die Neuver-

Walter Riess, CFO der Lasselsberger Group (Bildmitte) im Gespräch mit Martin Winkler und Edith Leitner von Schwabe, Ley & Greiner.



„Ich weiß, dass dies ein etwas zuge-spitzter Vergleich ist, aber wenn man die Finanzierung im Konzern in der Hand hat, hat man, wenn man dies mit dem menschlichen Körper ver-gleicht, die Kontrolle über die zentra-len Blutgefäße, die Arterien und Ve-nen. Wenn in einem nächsten Schritt die Zahlungsverkehrsplattform zentra-lisiert wird, hat man zusätzlich noch die Verästelungen, die Kapillaren, die bis in die kleinsten Körperteile reichen, im Griff.“

Walter Riess ist ein Befürworter effizienter Zentralisierung im Finanzbereich. Möglichen Schwierigkeiten, die mit dem Verlust lokaler Kompetenz verbunden sind, setzt er frühzeitige und ausführliche Information entgegen.

handlung bzw. Verlängerung der bestehenden Konsortialfinanzierung. Auch dafür ist die bestehende Vertragsstruktur eine sehr gute Grundlage.

TreasuryLog: *Wie läuft die Ausschreibung für diese „Amend & Extend“-Transaktion ab?*

Riess: Wir schreiben ganz bewusst auf Basis eines detaillierten, 25-seitigen Term Sheets aus, das aber sehr stark auf der bestehenden Transaktion aufbaut. Damit geben wir Banken, die in der ersten Runde nicht dabei waren, die Chance, ein marktkonformes Angebot abzugeben. Da wir die Konsortialfinanzierung vor vier Jahren gemacht haben, haben wir für die neue Transaktion einen Legal Advisor und SLG eingebunden, um die aktuellen Marktgegebenheiten besser berücksichtigen zu können.

TreasuryLog: *Haben Sie den eingeladenen Banken auch ein Bank Book zur Verfügung gestellt?*

Riess: Wir haben kein Bank Book mehr gemacht, weil wir uns im Wesentlichen im gleichen Kreis bewegen. Die in den Ausschreibungsprozess neu einbezogenen Banken wurden im Vorhinein intensiv auf Lasselsberger „eingestimmt“. Unter anderem haben sie ein umfangreiches Informationspaket inklusive detailliertem Budgetplan erhalten.

TreasuryLog: *An welcher Stelle gibt es in Ihrem Bestandsvertrag den größten Adaptierungsbedarf?*

Riess: Die Struktur wird größtenteils unverändert bleiben. Wenn ich aber unsere Amendments und Waivers in den letzten Jahren betrachte, haben wir bei der ersten Transaktion vor allem die Baskets zu

eng gesetzt. Das versuchen wir jetzt zu korrigieren, zumal auch unsere Bonität noch besser geworden ist.

TreasuryLog: *Wir haben bereits über unterschiedliche Finanzierungsinstrumente gesprochen. Wie einheitlich sind die entsprechenden Verträge?*

Riess: Wir versuchen, unseren Vertragsstandard bei allen Banken durchzusetzen, haben aber auch gelernt, dass unterschiedliche Instrumente, beispielsweise in Bezug auf Default Covenants, auch unterschiedlich „ticken“. In diesem Punkt differenzieren wir klar zwischen der Konsortialfinanzierung und dem Schuldschein. Wir haben letztes Jahr eine OeKB-Finanzierung ausgeschrieben, die wir hauptsächlich verwendet haben, um Teile des Schuldscheins abzulösen. Dieser Ausschreibung haben wir ein anonymisiertes Vertragsmuster beigelegt, mit dem Hinweis: Das ist der Vertragsstandard, so wollen wir es machen. Meiner Erinnerung nach hat dann nur eine einzige Bank einen Absatz hinzugefügt.

TreasuryLog: *Banken akzeptieren also den Wunsch nach einer möglichst einheitlichen Vertragsgestaltung.*

Riess: Ich fungiere quasi als „Anwalt der Bank“, wenn ich darauf achte, dass keine bevorzugt oder benachteiligt wird. Darauf lege ich viel Wert und das wird auch von den Banken geschätzt. Die Vorgabe eines klaren Korsetts ist übrigens ein weiterer Vorteil eines „Ankerprodukts“ wie des Konsortialkredits.

TreasuryLog: *Sie sprachen gerade von einem Korsett. Orientieren Sie sich in der Unternehmenssteuerung an*

bestimmten Kennzahlenkorridoren, wie beispielsweise einem maximalen Verschuldungsgrad?

Riess: Als Leitplanken haben wir uns vorgenommen, die dynamische Nettoverschuldung nicht über 3 steigen zu lassen und eine Eigenkapitalquote von nachhaltig über 30 Prozent sicherzustellen. Damit haben wir auch noch genügend Headroom in Bezug auf die Financial Covenants. Diese Limitierung empfinde ich als sehr hilfreich, weil sie erkennen lässt, dass nicht alles möglich ist.

TreasuryLog: Bei der Zentralisierung des Finanzierungsexposures besteht die Gefahr, dass man die operativen Gesellschaften aus dem Blick verliert. Wie stellen Sie sicher, dass die Gruppe mit all ihren Einzelteilen möglichst bonitätsstark bleibt?

Riess: Wir haben schon vor der zentralen Finanzierung begonnen, jährliche Bonitätsbeurteilungen unserer Tochtergesellschaften durchzuführen. Das ist wohl meinem Bankenhintergrund geschuldet, kommt uns aber auch bei der Preisgestaltung von Intercompany-Krediten zugute. Wir haben mittlerweile eine entsprechende Datenhistorie auf Gesellschaftsebene und ein detailliertes Regelwerk aufgebaut und fühlen uns damit auch in Bezug auf die neuen OECD-Transferpreisrichtlinien, Stichwort „Transfer Pricing Guidance on Financial Transactions“, gut gerüstet.



„Lasselsberger pflanzt jährlich 40.000 Jungbäume“

Die Lasselsberger Group ist ein europäischer Rohstoff-, Baustoff- und Fliesenproduzent. Klar strukturiert in die drei Divisionen Ceramics, Minerals und Building Materials, werden von den Produktionsstandorten in Zentral- und Osteuropa nicht nur die lokalen Heimmärkte, sondern auch viele internationale Märkte – vor allem in Westeuropa – beliefert. In der Division „Minerals“, in der auch Schotter, Kies, Sand, Feldspat, Ton, Kalkstein sowie Perlit erzeugt werden, zählt Lasselsberger zu den größten europäischen Kaolin-Produzenten. Im Rahmen der nach dem Rohstoffabbau notwendigen Rekultivierungsarbeiten werden von Lasselsberger jährlich mind. 40.000 Stück Jungbäume gepflanzt.

Lasselsberger und Schwabe, Ley & Greiner eint eine langjährige Zusammenarbeit im Treasury – beginnend mit der Erstellung der Treasury Constitution sowie später der Erarbeitung konzeptioneller Grundlagen für die In-house-Bank. SLG unterstützt derzeit die laufende „Amend & Extend“-Transaktion zur Konsortialfinanzierung.

corima.cfs - Die TMS-Lösung für komplexe Anforderungen

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

corima

corima.cfs - deckt den gesamten Corporate-Treasury-Prozess ab

 risk management  liquidity planning

-  Automatisierung des FX-Sicherungsprozesses
-  Unternehmensindividueller Aufbau einer währungsdifferenzierten Liquiditätsplanung
-  Abbildung und Verbuchung komplexer Darlehensstrukturen
-  Integration des kompletten Asset Managements in den Treasury-Workflow
-  Steuerung sämtlicher Finanzrisiken

 risk management  back office

 cash management  liquidity planning

 front office  accounting

... in einem integrierten System.

COPS

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



Risikoavers bei Negativzinsen – was tun?

Negative Zinsen, wie sie von Banken immer öfters an ihre Kunden weitergegeben werden, mögen auch bei risikoaversen Entscheidungsträgern das Interesse an einer Alternative zur klassischen Geldmarkt- oder Giroanlage wecken. Leider können auch wir Ihnen kein Produkt nennen, das eine hohe risikolose Rendite verspricht (und hält). Was wir aber empfehlen können: Eine genaue Analyse Ihrer Risikotragfähigkeit und -bereitschaft und ein neutrales Erwartungsmanagement, um ein „böses Erwachen“ zu vermeiden.

Der Autor:



Thomas Dirnbauer ist Senior Berater bei Schwabe, Ley & Greiner.

Wie sich das Zinsniveau entwickeln wird, bleibt ungewiss. Fest steht jedoch, gegenwärtig ist die Risiko-Rendite-Konstellation, verglichen mit längst vergangenen Jahren, unvorteilhaft. Dies lässt sich gut an einem Vergleich der „Efficient Frontier“ aus den Jahren 2008 und 2018 zeigen (s. Abb. 1). Immer schwieriger wird es auch, durch Verteilung von Volumen eine negative Verzinsung bei Banken zu vermeiden, denn tendenziell sind sinkende „Freigrenzen“ zu beobachten. „Strafzinsen“ anstelle von Zinserträgen, diese Vorstellung schmerzt besonders. Daher ist es kaum verwunderlich, dass immer mehr Treasurer vor der Aufgabe stehen, einen Weg aus dieser Zwickmühle zu finden. Aber obwohl Entscheidungsträger der kurzfristigen Anlage liquider Mittel am Bankkonto oder in Geldmarktanlagen immer ablehnender gegenüberstehen, hat sich die Risikobereitschaft kaum verändert. Die Gefahr liegt nun darin, dass zu viel Risiko in Kauf genommen wird, was nicht zur eigentlichen Risikobe-

reitschaft passt. Es ist daher notwendig, die Anlagemöglichkeiten und deren Rendite- und Risikoimplikationen deutlich und transparent aufzuzeigen.

Renditeerwartungen und Risiko

Fällt die Entscheidung, liquide Mittel nicht mehr am Bankkonto zu belassen, sondern am Kapitalmarkt zu investieren, findet man sich schnell auf zwei wesentlichen Entscheidungsebenen wieder. Auf der einen Seite gibt es Vorstellungen über die erwartete Rendite, auf der anderen Seite soll das Risiko, in Form der Schwankungsbreite der Renditen, nicht zu groß sein. Zwei konkurrierende Ziele, die stets gemeinsam betrachtet werden sollten. Eine geeignete Vorgehensweise, insbesondere um die Risikobereitschaft zu bestimmen, wurde in der TreasuryLog-Ausgabe Heft 4/2019 ausführlich besprochen.

Bevor die erwartete Rendite und das Risiko gemeinsam betrachtet werden können, muss zunächst eine

Abb. 1: „Efficient Frontier“ – Portfolio-Erwartungen im Abstand von zehn Jahren

Gleiche Volatilität, geringere Ertragsersparung: Ein Vergleich von Portfolios der Jahre 2008, 2018 und 2019 (links USD, rechts EUR) zeigt, dass sich die Renditeerwartung seit 2008 verringert hat, deutlich erkennbar durch eine Parallelverschiebung der Efficient Frontiers (grüne, violette, blaue Linien). Die höhere Renditeerwartung von US-Bonds im Jahr 2019 gegenüber 2018 begründet sich durch eine Zinsanhebung der Fed in diesem Zeitraum. Quelle: J.P. Morgan Asset Management Multi-Asset Solutions

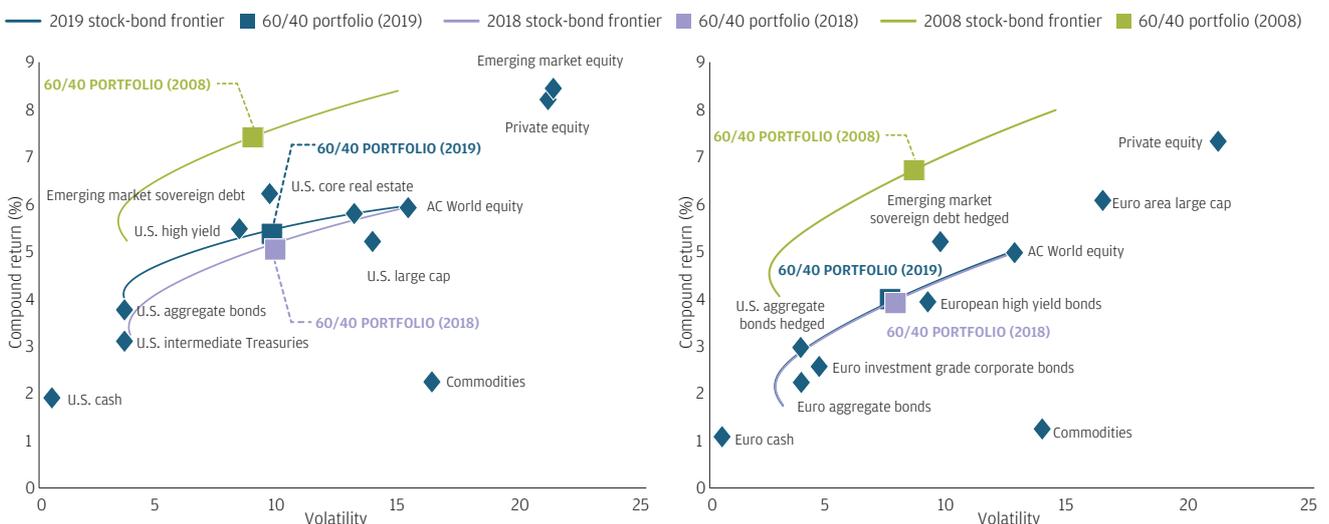


Abb. 2: **Unterschiedliche Volatilitäten zwischen nominalen und realen Monatsrenditen**

Die Monatsrenditen der letzten 20 Jahre verzeichneten eine Volatilität von 3,30 Prozent für den Anleihen-Index (EUR Corporate Bond) und 14,98 Prozent für den Aktien-Index (Euro Stoxx 600). Aufgrund der unterschiedlichen Korrelationen zum CPI (Consumer Price Index) ändert sich die Volatilität bei der Betrachtung von realen Monatsrenditen bei den Anleihen um 0,51 Prozentpunkte, während bei Aktien nur ein minimaler Anstieg von 0,09 Prozentpunkten zu beobachten ist.

Korrelationsmatrix

	Bonds	Aktien	CPI
Anleihen	1,00	-0,10	-0,16
Aktien	-0,10	1,00	-0,01
CPI	-0,16	-0,01	1,00

Volatilitäten p.a.

	Vola nom. Monatsrendite	Vola real. Monatsrendite
Anleihen	3,30%	3,81%
Aktien	14,98%	15,07%

Zielrendite festgelegt werden. Gilt die Vorgabe, Negativzinsen zu vermeiden, liegt diese (zumindest null Prozent) auf der Hand. In unseren Projekten sehen wir jedoch häufig, dass mit der Entscheidung zur Investition in Kapitalmarktanlagen auch die erwartete Zielrendite nach oben geschraubt wird. Beispielsweise wird der Anspruch des „nominalen Kapitalerhalts“ durch das Ziel „realer Kapitalerhalt“ ersetzt. Somit muss das Anlageergebnis zumindest die Inflation abdecken.

Unabhängig davon, ob die Zielrendite nach oben geschraubt wird oder nicht, hat die Inflation als Zielbestandteil Einfluss auf die Portfoliozusammensetzung. Wenn anstelle von Nominalrenditen Realrenditen betrachtet werden, reicht es nicht, von den erwarteten Renditen die Inflation abzuziehen. Abbildung 2 zeigt, dass sich aufgrund der unterschiedlichen

Korrelation der Anlageklassen mit der Inflation auch die Volatilitäten ändern.

Rendite entspricht nicht Risiko

Nachdem Zielrendite und Risikobereitschaft bestimmt wurden, gilt es, die Portfoliozusammensetzung bzw. deren Bandbreiten strategisch festzulegen. Als Werkzeuge dienen finanzmathematische Modelle wie die Portfoliooptimierung nach Markowitz. Aber was, wenn sich keine Portfoliozusammensetzung findet, die dem Ziel (Rendite) und den Restriktionen (Risiko) entspricht? Auch wir mussten Kundenprojekte in dieser Analysephase (und somit noch bevor eine Richtlinie verfasst oder ein Fondsmanager ausgewählt war) „abbrechen“. Die Übung war aber nicht umsonst. Ein mögliches „böses Erwachen“ zu einem späteren Zeitpunkt konnte somit vermieden werden.

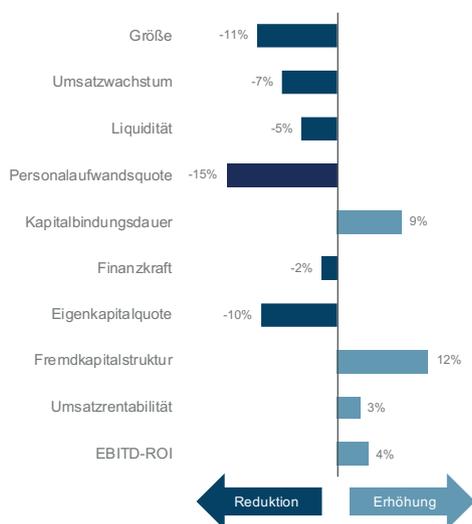
Abb. 3: **Wie sich Verluste auf die Bonität auswirken**

Mit Moody's RiskCalc kann beispielsweise simuliert werden, wie sich Kursverluste von Kapitalmarktanlagen auf die Bonität auswirken. In dieser Darstellung ändert sich das Rating von BBB+ auf BBB-. Anhand dieser Simulationen und Zielbonitäten kann die Risikotragfähigkeit abgeleitet werden.

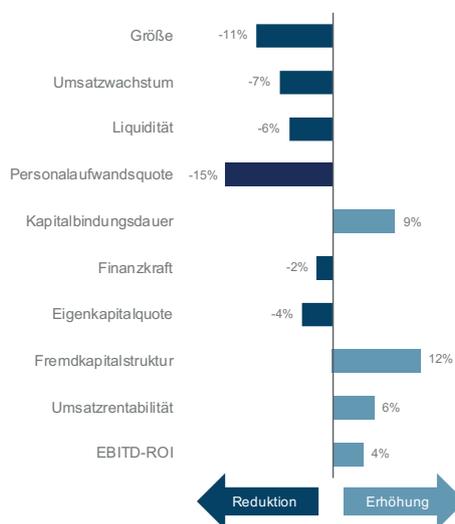
Moody's KMV RiskCalc	Budget 2020
1 Jahr EDF	0,28%
1 Jahr Rating	BBB+

Moody's KMV RiskCalc	Simulation
1 Jahr EDF	0,59%
1 Jahr Rating	BBB-

Relative Beiträge im Vergleich



Relative Beiträge im Vergleich



Natürlich können Renditeziele auch nach unten korrigiert werden oder man einigt sich darauf, doch mehr Risiko einzugehen. Dennoch, ein neutrales Erwartungsmanagement schafft realistische Szenarien und schützt dadurch die handelnden Personen.

Anlage und Verbindlichkeiten

Im Zusammenhang mit Asset-Management darf die Aktivseite der Bilanz natürlich nicht isoliert betrachtet werden. Insbesondere dann, wenn eine Liquiditätsreserve nicht nur in Form freier Linien gehalten wird, können auf der Aktivseite und auf der Passivseite erhebliche zinstragende oder zumindest durch das Zinsniveau beeinflusste Positionen gleichzeitig bestehen. Möglicherweise heben sich Risiken dadurch auf, möglicherweise werden diese aber auch verstärkt. Beantwortet werden kann diese Frage, indem die Duration des Gesamtportfolios betrachtet und berechnet wird.

Strategische Steuerung unter Berücksichtigung der Bonität

Neben der gemeinsamen Betrachtung der Aktivseite mit der Passivseite der Bilanz darf im Zuge einer gesamthaften Betrachtung auch die Unternehmensbonität nicht außer Acht gelassen werden. Mögliche Verluste aus Kapitalmarktanlagen haben Einfluss auf Finanzkennzahlen (z. B. Nettoverschuldung) und kön-

nen dadurch – etwa bei kennzahlenabhängigen Margen – die Finanzierungskosten erhöhen (s. Abb. 3). Noch schlimmer wäre es, wenn Covenants gebrochen werden.

Regionale und sektorielle Diversifikation

Bei Unternehmen, bei denen das operative Geschäft stark von makroökonomischen Entwicklungen einer bestimmten Region abhängt, kann es sinnvoll sein, diese Region im Portfolio niedriger zu gewichten. Denkbar ist auch eine Diversifikation des Branchenrisikos. So sollte man als Zulieferer in der Automobilindustrie überlegen, OEMs oder Konkurrenzunternehmen nicht in das Portfolio aufzunehmen. Eine verbesserte Diversifikation lässt sich gegebenenfalls auch erzielen, wenn Branchen mit ähnlichen konjunkturellen Auswirkungen ausgeschlossen oder niedriger gewichtet werden.

Fazit: Neben einem Erwartungsmanagement, das Renditeziele und Risikobereitschaft in Einklang bringt – oder möglicherweise deren Unvereinbarkeit deutlich aufzeigt – rundet eine gesamthafte Betrachtung eine stichhaltige Analyse ab. Gesamthaft bedeutet auch, die Passivseite inklusive möglicher Ratingimplikationen sowie Wechselwirkungen zum Grundgeschäft auf dem Schirm zu haben. ▲

SLG SICHERHEITS-CHEAT SHEET

SCHWABE, LEY & GREINER

HIER KÖNNTE IHRE ANZEIGE STEHEN!

Egal ob Produktneuheit, Stelleninserat oder Unternehmenspräsentation – im TreasuryLog oder in unserem Newsletter erreichen Sie am effizientesten Ihre Zielgruppe.

Nähere Informationen erhalten Sie unter info@slg.co.at oder +43 1 5854830.

Betrugs- und Phishing-...
Wie an...
lich Phis...
Weitere In...
unserer We...
„Lösungen“

„Hohe Diversifizierung und qualifiziertes Risiko-Management“

Von institutionellen Investoren bis zu den Geldern von Privatpersonen: Asset-Management in Zeiten von Negativzinsen. *TreasuryLog* sprach mit Jochen Mathée, Direktor bei BNP Paribas Asset Management.

TreasuryLog: Wie entwickelt sich das AuM-Volumen der BNP-Geldmarktfonds in der DACH-Region seit Anfang 2018?

Jochen Mathée: Von Januar 2018 bis zum August 2019 haben wir insgesamt über 3 Milliarden Euro zusätzliche Assets im Bereich Geldmarktfonds im deutschsprachigen Raum einsammeln können. Insgesamt verwalten wir mehr als 55 Milliarden Euro in Geldmarktfonds.

TreasuryLog: Wer sind die typischen Investoren und wie hat sich das Investorenprofil zuletzt entwickelt?

Mathée: Nutzer unserer Geldmarktfonds sind vor allem institutionelle Investoren. Der Schwerpunkt liegt im Bereich Corporates und deren Pensionskassen. Durch die negativen Zinsen im Einlagenbereich sehen wir auch stärker werdendes Interesse bei Intermediären, die Kundengelder von Privatpersonen verwalten, und von Versicherungen.

TreasuryLog: Welche Vorzüge bieten Geldmarktfonds dem Corporate Treasury – welche sind die wichtigsten Einwände, die Sie überwinden müssen?

Mathée: Die Vorteile der Geldmarktfonds liegen in deren Struktur begründet: Sie kommen ohne Einlagensicherung aus, hier zählen die hohe Diversifizierung und das qualifizierte Risiko-Management. Unternehmen können Geldmarktfonds als Cash und Cash-äquivalente Produkte bilanzieren. Geldmarktfonds wickeln mit T+0 ab, bei einer Cut-off-Zeit bis 14:30 Uhr. Darüber hinaus liefern sie für gewöhnlich Zinserträge, die nach Kosten besser sind als der Einlagezins. Kunden nutzen Geldmarktfonds als Ergänzung zu ihren Depositenanlagen. Der wesentliche Einwand auf der Kundenseite ist, dass Geldmarktfonds Wertpapiere sind und somit nicht durch die aktuellen Anlagerichtlinien gedeckt sind.

TreasuryLog: Welche Kosten/Gebühren fallen bei Geldmarktfonds an und welche Ertragserwartungen nach Kosten sind aktuell realistisch?

Mathée: Die Gesamtkosten der Geldmarktfonds liegen zwischen sechs und zwölf Basispunkten, wenn es sich um institutionelle Anteilsklassen handelt. Ein Ausgabeaufschlag wird nicht erhoben. Die Ertragserwartungen liegen bei EONIA +/- 10 bp (nach Kosten), je nach Investitionsprofil des Geldmarktfonds

(wir unterscheiden zwischen Short-Term- und Standard-Geldmarktfonds).

TreasuryLog: Welche Voraussetzungen müssen geschaffen werden, bevor in Geldmarktfonds investiert werden kann?

Mathée: Da es sich bei einem Geldmarktfonds um ein Wertpapier handelt, ist ein Depot erforderlich.

Nicht alle Wertpapierverwahrstellen können eine T+0-Valuta sicherstellen. Somit empfiehlt sich ein kostenfreies Depot bei uns im Hause, wofür man übrigens kein Girokonto eröffnen muss.

TreasuryLog: Ab welchen Beträgen kann kosteneffizient investiert werden; mit welchem Anlagehorizont und mit welcher Valuta?

Mathée: Sollte ein Depot vorhanden sein, empfiehlt sich eine Investition ab 10 Millionen Euro – das ist vom Aufwand her der Break-even. Der Anlagehorizont variiert zwischen einem Tag und drei Monaten, abhängig vom Risikoprofil. Technisch können alle Geldmarktfonds gleichmäßig gehandelt werden. In ausgesuchten Gattungen ist eine eintägige Valuta verfügbar.



Jochen Mathée ist Direktor bei BNP Paribas Asset Management.

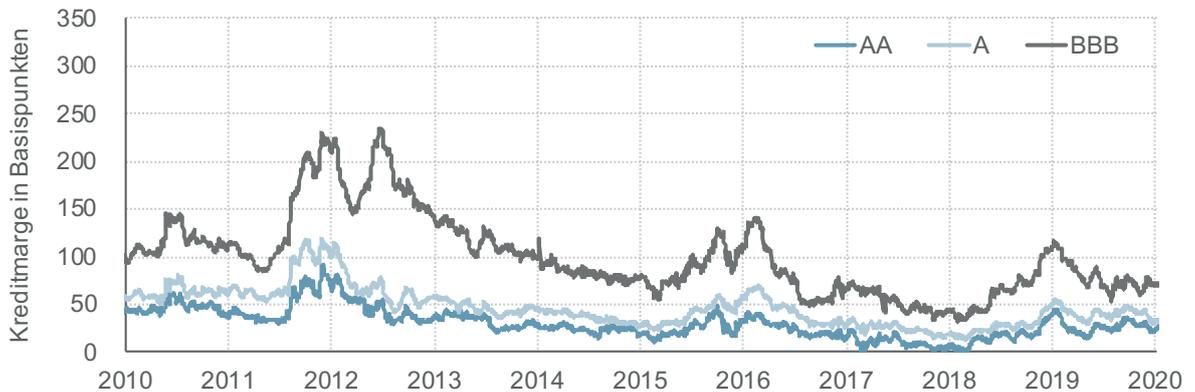


BNP Paribas Asset Management

BNP Paribas Asset Management ist der unabhängige Vermögensverwalter von BNP Paribas. Privatanleger, Unternehmen und Institutionelle werden bei Investitionen in vier Assetklassen beraten: Aktien, Private Debt & Real Assets, Anleihen sowie strukturierte, quantitative und Multi-Asset-Produkte. Mit mehr als 520 Investmentexperten und rund 500 Kundenbetreuern hat BNP Paribas Asset Management Standorte in 36 Ländern und verwaltete zum 30. September ein Vermögen von 436 Milliarden Euro.

Über das Suchen und Finden der „richtigen“ Marge

Für Finanzierungen jeglicher Art werden Margen benötigt. Sei es für die Bepreisung von internen Krediten, bei denen Margen vom Unternehmen selbst bestimmt werden oder zur Überprüfung, inwieweit ein externes Finanzierungsangebot von den aktuell gehandelten Margen abweicht. Wie kommen Sie zur aktuellen Marge?



Kreditmargen: Abhängig von der Laufzeit und der Kreditwürdigkeit des Kreditnehmers, verändern sie sich im Zeitverlauf. Umso wichtiger ist es, zum Zeitpunkt eines Kreditabschlusses aktuelle Margen zu kennen.

Der Autor:



Peter Schmid
ist Senior Berater
bei Schwabe, Ley &
Greiner.

Wenn es um die Bestimmung von aktuellen Kreditmargen geht, greifen viele Banken und Unternehmen auf einen ähnlichen Lösungsansatz zurück: Aus gehandelten Transaktionen wird ein Abbild des aktuellen Kredit- oder Anleihenmarktes erstellt, um daraus passende Finanzierungsbedingungen abzuleiten. Da Kreditmargen abhängig von der Laufzeit der Finanzierung und der Bonität des Unternehmens sind, werden Transaktionen mit ähnlicher Bonität – ausgedrückt durch ein Rating – und Laufzeit für den Vergleich herangezogen. Dabei ergeben sich jedoch einige Fragen. Erstens, woher bekomme ich Vergleichstransaktionen? Dafür gibt es einige Datenanbieter, die von Banken gemeldete Kreditabschlüsse publizieren oder Kurse von öffentlich gehandelten Anleihen zur Verfügung stellen. Das führt gleich zur nächsten Entscheidung: Welche Transaktionen kann ich zum Vergleich verwenden? Prinzipiell klingt es vernünftig, für die Ermittlung von Kreditmargen als Vergleichsbasis aktuelle Kredittransaktionen zu verwenden und für Anleihemargen als Äquivalent Anleihetransaktionen.

Anleihenmarkt ist oft besser zum Vergleich geeignet als Kreditmarkt

Während der Markt für Anleihen dafür gut geeignet ist, zeigt sich, dass die Ableitung von Margen aus dem Kreditmarkt oft schwieriger ist. Anleihen sind gegenüber Krediten in einem höheren Maß standardisiert und damit transparenter, während sich Kredite oft durch unterschiedliche Ausgestaltungsmerkmale und

Besicherungen unterscheiden. Das kann zu deutlichen Margenunterschieden bei ähnlicher Bonität des Unternehmens und Laufzeit der Finanzierung führen. Um solche Margenunterschiede zu harmonisieren, ist es sinnvoll, mehrere Transaktionen zu vergleichen. Da der für Dritte einsehbare Kreditmarkt jedoch im Verhältnis zum Anleihenmarkt um einiges kleiner ist, kann es schwieriger sein, im Kreditmarkt eine sinnvolle Anzahl von Vergleichstransaktionen zu finden. Der Größenunterschied ergibt sich hauptsächlich dadurch, dass weniger Unternehmen Details über Kreditabschlüsse bekannt geben. Darüber hinaus wird bei Krediten einmalig zum Laufzeitbeginn eine Marge festgelegt. Da sich Kreditmargen über den Zeitverlauf ändern, können für einen Vergleich nur kürzlich abgeschlossene Kredite verwendet werden. Während bei Anleihen ebenfalls nur bei Begebung eine Marge in Form des Kupons festgelegt wird, können diese aber auch während ihrer Laufzeit öffentlich am Sekundärmarkt gehandelt werden. Im Kurs der Anleihe drückt sich die Bonität des Emittenten und damit ein Kreditrisiko aus. Das führt dazu, dass auch in der Vergangenheit abgeschlossene Anleihen für einen aktuellen Vergleich verwendet werden können.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass der Anleihenmarkt deutlich größer und liquidier als der Kreditmarkt ist und daher Vergleichstransaktionen für Anleihen oft einfacher zu finden sind als jene für Kredite. Wenn im Kreditmarkt nicht ausreichend Informationen verfügbar sind, hat sich gezeigt, dass es

durchaus möglich ist, anstelle von Krediten hier ebenfalls Anleihen für den Vergleich zu verwenden. Aber auch der Anleihenmarkt ist nicht perfekt und durchsetzt mit Unreinheiten. Auch hier kommt es vor, dass Unternehmen höherer Bonität mit einem höheren Risikoaufschlag gehandelt werden als Unternehmen mit schlechterer Bonität. Um solche unplausiblen Marktgegebenheiten zu vermeiden, ist es empfehlenswert, wie oben erwähnt, viele unterschiedliche Anleihen in einem Laufzeit- und Bonitätssegment für einen Vergleich zu verwenden.

Ableitung des SLG Margengitters aus Anleihen

Vor allem für interne Finanzierungen werden oft Margen aus mehreren Rating- und Laufzeitsegmenten benötigt. Dazu empfiehlt es sich, alle notwendigen Segmente gleichzeitig abzufragen und die Ergebnisse auch miteinander zu vergleichen.

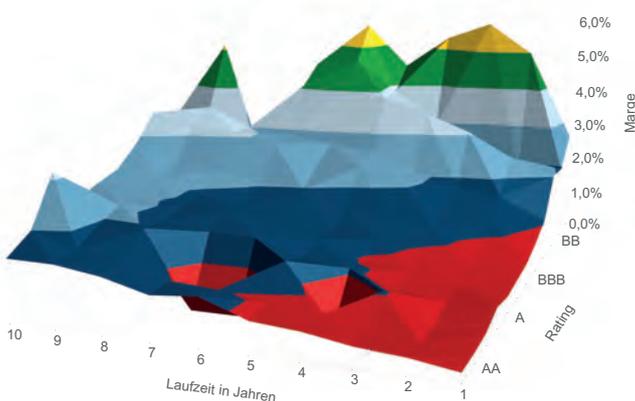
Die Datengrundlage eines solchen Vergleichs bilden Renditen auf Endfälligkeit von gehandelten Unternehmensanleihen. Um bei der Weiterverarbeitung nicht alle Anleihen einzeln verarbeiten zu müssen, werden diese nach Währungen, Bonität und Laufzeitbändern zusammengefasst – zum Beispiel Euro-Anleihen mit einem Rating von BBB und einer Restlaufzeit von fünf Jahren. Aus allen Renditen wird beispielsweise der Median berechnet und anschließend der laufzeitkongruente Swap-Satz abgezogen. Die Differenz entspricht dem Kreditrisikoaufschlag. Werden die Kreditrisikoaufschläge – nach Laufzeit und Bonität sortiert – angeordnet, sprechen wir von einem Margengitter.

Die wichtigste Eigenschaft eines Margengitters ist „Konsistenz“. Das bedeutet, dass die Kreditmarge sowohl mit der Laufzeit als auch bei einer Verschlechterung der Bonität ansteigt. Wie Abbildung 1 zeigt, sind die Rohdaten ohne weitere Verarbeitung noch nicht für ein konsistentes Margengitter verwendbar.

Damit daraus ein plausibles Margengitter erstellt werden kann, müssen die verfügbaren Daten mathematisch modelliert werden. Dafür kommen folgende Regeln zur Anwendung: Die Kreditrisikoaufschläge stei-

Abb. 1: **Noch nicht konsistent genug**

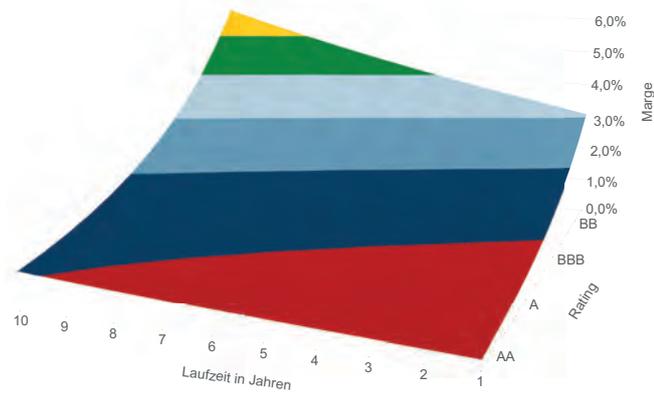
Kreditrisikoaufschläge für EUR-Anleihen (sortiert nach Laufzeit und Bonität): Für viele Datenpunkte sind keine Anleihen am Markt verfügbar bzw. in Einzelfällen sinken die Kreditrisikoaufschläge trotz längerer Laufzeit bzw. schlechterer Bonität ab.



gen – wie auch die Ausfallwahrscheinlichkeiten – exponentiell mit dem fallenden Rating. Die Kreditrisikoaufschläge steigen streng monoton über die Laufzeit. Um hohe kurzfristige Schwankungen im Anleihenmarkt zu vermeiden, werden nicht nur Stichtagswerte berücksichtigt, sondern auch die Margenentwicklung in der jüngeren Vergangenheit. Diese Modellierungsschritte glätten die vorhandenen Daten (Abb. 2).

Abb. 2: **Bereit zur Verwendung**

Fertig modelliertes Margengitter: Die Kreditmargen steigen sowohl mit der Laufzeit als auch bei einer Verschlechterung der Bonität. Hier wurden alle Rohdaten mit einer einzelnen Exponentialfunktion geglättet. Um die Genauigkeit zu erhöhen, werden in der Praxis mehrere Exponentialfunktionen für die einzelnen Laufzeitsegmente verwendet.



Schlussendlich werden die modellierten Kreditrisikoaufschläge – nach Laufzeit und Bonität sortiert – in einem Margengitter angeordnet.

Das bietet Ihnen das SLG Margengitter

Aufgrund von Inkonsistenzen in den Rohdaten und der sich ständig ändernden Datengrundlage kann die Modellierung eines Margengitters nicht automatisch erfolgen, sondern benötigt Erfahrung und immer wieder etwas Fingerspitzengefühl. SLG erstellt im Rahmen von Finanzierungsprojekten, Transferpreisberechnungen und Fact-Findings seit über zehn Jahren Margengitter. Mit dem SLG Margengitter (Abb. 3) erhalten Sie aktuelle Kreditmargen für Euro- und USD-Finanzierungen, die Ratingstufen AA bis BB sowie Laufzeiten von ein bis zehn Jahren. Diese eignen sich sowohl für einen Vergleich mit einem externen Bankangebot als auch zur Bestimmung konzerninterner Finanzierungsmargen. ▲

Abb. 3: **SLG Margengitter**

Für ein Unternehmen mit einem Rating von AA- und einer Finanzierungslaufzeit von zwei Jahren zeigt das Margengitter eine Indikation von 15 Basispunkten p.a. (0,15 Prozent p.a.).

Laufzeit [Jahre]	AA+	AA	AA-	A+	...	BB	BB-
1	7	10	13	18	...	136	182
2	8	11	15	20	...	151	202
...
8	13	18	24	32	...	254	341
9	14	18	25	33	...	262	353
10	14	19	25	34	...	270	364

Durch den Vergleich zu den Besten aufschließen

Zwölf Unternehmen waren bereit, ihre Treasury-Prozesse und -Funktionen beim SLG-Treasury-Summit 2019 einem direkten Benchmarking zu unterziehen. Wieder einmal hat sich gezeigt, dass die zentralen Themen trotz unterschiedlicher Geschäftsmodelle sehr ähnlich sind.

Die Autoren:



Georg Ehrhart
ist Partner bei Schwabe, Ley & Greiner.



Thomas Dirnbauer
ist Senior Berater bei Schwabe, Ley & Greiner.

Die adverse Selektion (auch als „Markets for Lemons“ bekannt) bezeichnet ein Phänomen, bei dem aufgrund asymmetrischer Information die schlechteren Marktteilnehmer jene mit dem eigentlich besseren Produkt überflügeln und aus dem Markt drängen. Blickt man bei unserem Treasury-Summit in die Runden der Teilnehmer, ist genau das Gegenteil zu beobachten: An dem Benchmarking-Projekt nehmen insbesondere Unternehmen teil, deren Treasury-Abteilungen bereits gut aufgestellt sind. Vom guten Mittelmaß bis in die absolute Premium-Klasse ist dabei alles vertreten.

Vieles ist gut, manches geht besser

Nichtsdestotrotz lassen sich auch in diesem Kreis noch Optimierungspotenziale identifizieren. So ist etwa die Trennung von klassischen Front- und Back-Office-Aufgaben mittlerweile Standard und auch das Vier-Augen-Prinzip wird bei kritischen Prozessen durchwegs eingehalten. Nicht immer ist es aber so, dass dieses Funktionentrennungsprinzip systemseitig durch eine dementsprechende Rechte- und Rollenvergabe vollumfänglich unterstützt wird. Auch trat in den Diskussionen zutage, dass das Vier-Augen-Prinzip in so manchen Settings durch Systemadministratoren ausgehebelt werden kann.

Fast alle am Treasury-Summit teilnehmenden Unternehmen regeln ihre Ziele, Grundsätze und Aufgabenverteilung schriftlich, ebenso die einzelnen funktionalen Treasury-Bereiche. Verbesserungspotenziale orten wir jedoch bei der Aktualität der Regelwerke, und nur bei etwa der Hälfte der Teilneh-

mer wird deren Einhaltung durch eine Treasury-spezifische Revision überprüft.

Im Bereich der Risikominimierung haben wir festgestellt, dass die Frage der Zahlungsverkehrssicherheit auf der Tagesordnung steht, ebenso wie die entsprechende regelmäßige Schulung der Mitarbeiter. Aber Treasury-spezifische Penetration-Tests, die den „Ernstfall“ simulieren sollen, entsprechen leider noch nicht dem Standard. Im Umgang mit Marktrisiken hat unser Benchmarking gezeigt, dass Limite zur Begrenzung des Zinsrisikos kaum aus einer schriftlichen Zinsrisikostategie abgeleitet werden.

Risikotechnisch auch nicht irrelevant: Finanzierungen werden zwar fast ausschließlich zentral abgeschlossen oder zumindest durch das zentrale Treasury mitverhandelt, jedoch werden die Verpflichtungen aus den Verträgen teilweise nicht angemessen überwacht und nach Zeitschiene und Verantwortlichkeit zugeteilt. Durch angemessenes Dept-Compliance-Management könnten aber Risiken aus technischen Vertragsbrüchen signifikant reduziert werden.

Intensive Diskussionen beim Workshop

Als brandaktuelles Thema unserer Zeit wurde im gemeinsamen Workshop aller Teilnehmer über „Green Finance“ diskutiert. Erste Praxiserfahrungen aus dem Kreis der Treasurer rundeten einen themenbezogenen Fachvortrag ab und veranschaulichten die Relevanz dieser Finanzierungsform. Die Diskussion verdeutlichte, dass es sich dabei längst nicht mehr nur um ein „Modethema“ handelt.

Abb. 1: **Revision im Treasury**

Die Hälfte der teilnehmenden Unternehmen führt regelmäßig eine Treasury-Revision durch. Links im Bild: Die sieben Kriterien, nach denen SLG im Zuge der Revisionen prüft.

„VANESSA“-Kriterien	
Vollständigkeit (Transaktionserfassung)	
Aktualität (Informationsqualität)	
Nachvollziehbarkeit (Audit Trail)	
Eindeutigkeit (Richtlinien, Limite)	
Systematik (stand. Abläufe, Berichte)	
Sicherheit (Systeme, Zugriff)	
Allokation (Zuteilung von Aufgaben)	





Der Autor bei der Ergebnispräsentation der Summit-Auswertung: Thomas Dirnbauer spricht über den Erfüllungsgrad von Best-Practice-Kriterien.



Treasury-Summit 2019 in Berlin: Der Austausch über aktuelle Themen wurde nach dem Workshop fortgesetzt – zum Beispiel während der Spree-Bootsfahrt zur Abendlocation im Bundestag.

Treasury-Summit: Tradition seit 1997

Seit 1997 führt Schwabe, Ley & Greiner regelmäßig das Benchmarking-Projekt „SLG-Treasury-Summit“ durch. Wobei das Format nicht etwa ein lockerer Gedankenaustausch ist, sondern ein Projekt, bei dem die Teilnehmer ihre Treasury-Funktionen einem professionell durchgeführten Vergleich unterziehen.

Anhand eines umfassenden Fragebogens und in einem persönlichen Interview mit Akteuren der Treasury-Abteilung erheben wir die Daten der Teilnehmer zu allen relevanten Themenblöcken im Treasury. Die

Antworten werden quantitativ ausgewertet und die Ergebnisse bei einem gemeinsamen zweitägigen Workshop präsentiert. Im Anschluss werden in bilateralen Terminen die Detaillergebnisse des jeweiligen Unternehmens durchleuchtet und Handlungsempfehlungen abgegeben.

Unternehmensvertreter, die diese Form des Benchmarkings für sich nutzen möchten, können bereits jetzt die Gelegenheit nutzen, sich für 2021 anzumelden. Bei Interesse bitten wir um eine E-mail an info@slg.co.at.



SCHWABE, LEY & GREINER

Treasury leben. Ziele erreichen.

Mit den Treasury-Seminaren und -Lehrgängen von Schwabe, Ley & Greiner.

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

www.slg.co.at/ausbildung

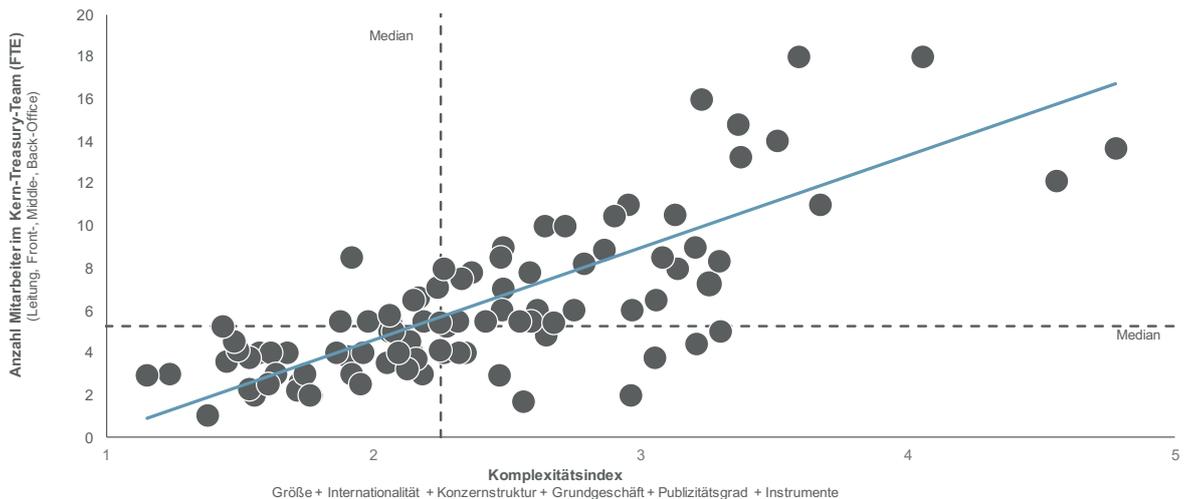


Abb. 2: **Personelle Ressourcen adäquat?** Der SLG-Komplexitätsindex gibt einen Hinweis, ob die Anzahl der Treasury-Mitarbeiter der Komplexität des Unternehmens und seinen daraus resultierenden Treasury-Anforderungen entspricht.

Natürlich durfte auch das Thema Digitalisierung nicht fehlen. Die Unternehmen konnten sich mithilfe unseres standardisierten „Digitalisierungs-Score“ im Treasury vergleichen und dadurch Verbesserungspotenziale ausmachen. Ergänzt wurde dieser Teil um einen Ausflug in die Schattenwelt der Digi-

talisierung: Im Rahmen eines Live-Einstiegs in das „Darknet“ wurden der Aufbau und die Funktionsweise der Financial-Fraud-Community gezeigt. Die Leichtigkeit des Zugangs zu illegalen Produkten und Dienstleistungen hat die Teilnehmer erklärterweise sensibilisiert. ▲

DEBT COMPLIANCE MANAGEMENT

HABEN SIE IHRE FINANZIERUNGSVERTRÄGE IM GRIFF?


SCHWABE, LEY & GREINER

ABSICHERUNG DER LIQUIDITÄT DURCH VERMEIDUNG VON VERTRAGSBRÜCHEN

Finanzierungen bergen naturgemäß das Risiko von unbeabsichtigten Vertragsbrüchen, wie z. B. Nichteinhaltung der Negativklärung, Überschreitung bilateraler „Baskets“ oder Verstoß gegen sonstige Vertragspflichten – gefolgt von erheblichen Kosten bis hin zur Kündigung. Typischerweise treten solche „Technical Defaults“ auf, wenn zu wenig Transparenz über die Finanzierungsverträge besteht, sowohl inhaltlich als auch über alle Konzernebenen. Wir helfen Ihnen, Übersicht und Struktur im Debt-Compliance-Prozess zu schaffen und die aktive Kommunikation mit Ihren Kapitalgebern zu fördern:

- ▲ **Compliance Matrix:** Verpflichtungen aus Finanzierungen werden transparent, strukturiert und filterbar aufbereitet.
- ▲ **Compliance Kalender:** Aus Finanzierungsverträgen abgeleitete „To-dos“ scheinen als Kalendereintrag bei Verantwortlichen auf.
- ▲ **Compliance Reporting:** Über einen maßgeschneiderten Management-Bericht bewahren Sie den Überblick über Ihre Debt Compliance.

Weitere Informationen finden Sie auf unserer Webseite:
www.slg.co.at/beratung/corporate-finance

Bevor die BaFin den Laden dichtmacht

Unternehmen benötigen eine Banklizenz, wenn sie eine Payment-Factory betreiben, so schreibt es das Zahlungsdienstenaufsichtsgesetz (ZAG) seit 2018 vor. Allerdings gibt es eine Abfederung: Interessensvertreter der Industrie und die BaFin einigten sich auf Ausnahmevoraussetzungen. Was Konzerne beachten müssen, damit sie diese erfüllen und sie ihre Zahlungsstromzentralen weiterhin ohne Konzessionspflicht führen dürfen.

Eine Payment-Factory wickelt den internen und/oder den externen Zahlungsverkehr für die Konzernmitglieder ab. Ihr Einsatz bedarf daher definierter einheitlicher Prozesse, eines leistungsfähigen Systems und eines umfassenden Vertragswerkes zwischen allen Beteiligten. Die Vorteile daraus sind unbestritten: Durch den gesammelten Zahlfluss können u. a. Bankgebühren reduziert, die Sicherheit erhöht und die Verwendung von Electronic-Banking-Systemen auf das notwendige Minimum reduziert werden. Gleichzeitig ermöglichen die stärkere Einheitlichkeit und erhöhte Transparenz über den externen Zahlungsverkehr, die Zahlwege nach außen zu optimieren.

Bevor Anfang 2018 das ZAG in Kraft trat, kam es zu Unruhe in den Unternehmen, weil das Gesetz den Betrieb einer Payment-Factory als einen Zahlungsdienst vorsah. Das zieht die Erlaubnispflicht und Beaufsichtigung durch die BaFin mit sich. Nach den Verhandlungen deutscher Unternehmensverbände, darunter das Deutsche Aktien Institut und der Verband Deutscher Treasurer, mit der BaFin wurde zwar der Wortlaut des ZAG nicht geändert. Jedoch konnte man sich darauf einigen, dass unter bestimmten Umständen eine Bereichsausnahme beim Führen einer Payment-Factory gilt.

Voraussetzungen für das Konzernprivileg

Die Voraussetzungen für das „Konzernprivileg“ (und damit Ausnahme von der Konzessionspflicht) stellen auf die ordnungsgemäße Geschäftsführung im Zusammenhang mit Geldwäscheprävention ab. Folgendes wird verlangt:

- ▲ Vertragliche Grundlage für die konzerninternen Zahlungsdienste
- ▲ Dokumentation aller Zahlungsvorgänge
- ▲ Prozesse und Systeme, um Kontrollpflichten nachzukommen
- ▲ Aufnahme der Anforderungen ins konzerninterne Regelwerk
- ▲ Einbeziehung dieser Maßnahmen in das interne Kontrollsystem (IKS)

Diese Anforderungen sind nicht neu: Sie gehen bereits aus dem Steuerrecht, der ordnungsgemäßen Buchführung, den Governance-Prinzipien und diversen Meldepflichten hervor. Neu ist, dass nun die Einstellung der Payment-Factory bzw. die Konzessionspflicht droht, wenn sie nicht eingehalten oder vernachlässigt werden. Das verschärft die Situation und nimmt jede einzelne Konzerngesellschaft in die Pflicht zu kontrollieren, dass die Ausnahmevoraussetzungen erfüllt sind.

Was tun, um das Konzernprivileg zu erhalten?

Was genau bedeutet das für das Unternehmen, welche Maßnahmen sind also zu treffen? In unserer Beratungspraxis hat sich folgendes Vorgehen etabliert: Zuerst erarbeiten wir gemeinsam mit den Kunden einen Maßnahmenkatalog, der die individuelle Situation des Kunden berücksichtigt und detailliert vorgibt, welche Schritte zu setzen sind. Daraufhin stellen wir in gemeinsamer Arbeit die Ordnungsmäßigkeit her: Erfüllt der Konzern die Ausnahmeanforderungen, um seine Payment-Factory ohne Banklizenz zu betreiben? Die Maßnahmen gliedern sich in folgende Teilaspekte:

- ▲ **Richtlinien:** Das Treasury-Regelwerk ist um die Voraussetzungen zu erweitern, die das Konzernprivileg rechtfertigen. Das betrifft die Definition der Ziele sowie Ausformulierung der getroffenen Maßnahmen.
- ▲ **Vertragswerk:** Das Vertragswerk für die Payment-Factory ist zu prüfen, ob sie alle Ausnahmevoraussetzungen vollständig enthält. Das betrifft beispielsweise die Definition der jeweiligen Verantwortlichen sowie die Festlegung der regelmäßigen Überprüfung und die sich daraus ergebenden Maßnahmen.
- ▲ **Systeme:** Das für die Payment-Factory verwendete System muss ermöglichen, dass sie alle Zahlungen und die vollumfängliche Geldwäscheprävention revisionssicher dokumentiert. Das umfasst auch die Prüfung der Zahlungsempfänger mittels Embargo-Listen, sichere Freigabeverfahren und ein lückenloses Prüfprotokoll.

Die Autorin:



Heike Hofmann
ist Beraterin bei Schwabe, Ley & Greiner.

▲ **Prozesse:** Damit auch nachvollzogen werden kann, wie alle Ausnahmevoraussetzungen erfüllt werden, sind die Payment-Factory-Prozesse zu dokumentieren, regelmäßig im Rahmen des IKS zu überprüfen und stets den neuesten Entwicklungen der Zahlungsverkehrssicherheit anzupassen. Teil davon ist auch das interne Prüfverfahren mit abgeleiteten Maßnahmen.

Lassen Sie sich nicht in Sicherheit wiegen, nur weil ein Vertragswerk, eine Prozessaufzeichnung und ein System schon aufgesetzt sind: Prüfen Sie jeden dieser Teilaspekte genau. Wir meinen, dass der Ernst der Lage spätestens dann erkannt wird, wenn die BaFin ihr erstes Urteil über die Nichterfüllung der Ausnahmeanforderungen gefällt hat. Für manche dann vielleicht zu spät. ▲

In eigener Sache: SLG-Skitag

Weil Skifoan is des Leiwaundste ...

... wos ma si nur vurstö'n kann: Getreu dieser Textzeile des Austropop-Schlagers „Schi-foan“ schnallten sich die Treasury-Berater von SLG ihre Ski an, um sich beim SLG-Skitag am Semmering von ihrer sportlichen Seite zu zeigen.



Am Wiener „Zauberberg“ Semmering.

Just an dem Tag im Januar, an dem sich die Weltklasse-Skiläufer die Mausefalle in Kitzbühel hinunterstürzten, machten wir uns ebenfalls auf in Richtung Schneepiste. Zwar mit etwas weniger Verwegenheit ausgestattet, aber trotzdem topmotiviert, fuhren wir ins Skigebiet Semmering südlich von Wien.

Einmal den Laptop gegen die zwei „Latt'n“ getauscht, änderten sich auch die Gesprächsthemen schon bei der gemeinsamen Busfahrt: Nicht mehr die optimale Absicherungsstrategie oder Digitalisierungsbestrebungen im Treasury standen im Fokus, sondern das beste Skiwachs und der richtige Carving-Schwung.



SLG-Skifahrer kurz vorm abendlichen Einkehrschwung.

Am Semmering angekommen, gondelten wir unverzüglich den Berg hinauf. Die Abfahrt ging dann für jeden in seinem Tempo – schließlich war vom Anfänger (Das erste Mal auf Ski und nur dreimal gestürzt!) bis zum geschmeidigen Wedler (Ex-Rennläufer, extra cool auf der Buckelpiste) alles dabei. Nur durch eine gemeinsame Mittagspause unterbrochen, nutzten wir den ganzen Tag fast bis zur letzten Gondelfahrt aus. Weil natürlich auch der „Einkehrschwung“ geübt sein will, fanden wir uns am späten Nachmittag zum gemütlichen, einschlägig beschallten Après-Ski zusammen.

Unseren – wohlgernekt verletzungs-freien – Skitag rundeten wir mit einem Fußmarsch zur Hirsch'n Alm ab, wo wir uns die tagsüber verbrauchten Kalorien in Form von deftigen „Kasnock'n“ und Bier wieder zuführten. Bevor es mit dem Bus retour nach Wien ging, nutzten die ganz Motivierten noch die Flutlichtpiste für eine letzte Abfahrt. ▲



SCHWABE, LEY & GREINER

SLG SICHERHEITS-CHECK

Fachliche Analyse & Praxis-Check



WIE SICHER IST IHR ZAHLUNGSVERKEHR?

Betrugsfälle im Zahlungsverkehr häufen sich, dank – und nicht trotz – zunehmender Automatisierung und digitaler Vernetzung. Wir analysieren Ihre Prozesse rund um Zahlungen und testen deren Sicherheit im simulierten Ernstfall.

- ▲ Sind Prozesse durchgängig revisionssicher aufgebaut?
- ▲ Bieten die derzeitigen Prozesse Manipulationsmöglichkeiten für Mitarbeiter oder externe Personen?
- ▲ Wie gut sind Systemschnittstellen gegen Angriffe von außen geschützt?
- ▲ Wie anfällig ist die Unternehmensstruktur hinsichtlich Phishing- oder Social-Engineering-Angriffen?

Weitere Informationen finden Sie auf unserer Website:
www.slg.co.at/beratung/cash-management

Seminare in Deutschland	Mai	Juni	September	Oktober	November	Dezember
Cash- und Finanz-Management			23.-24.			
Cash-Management und Zahlungsverkehr mit SAP			15.			
Die neue Welt des Zahlungsverkehrs		16.-17.				01.-02.
Digitales Treasury: Technologie-Update					04.-05.	
Kreditverträge aus finanzwirtschaftlicher Perspektive			30.			
Liquiditätsplanung und -vorsorge			08.-09.			
Potenzialanalyse im Finanzbereich					24.-26.	
SAP S/4HANA – was Sie im Treasury wüssen müssen			03.			
Währungs- und Zinsrisiko-Management		23.-25.				
Währungsrisiko-Management		23.-24.				
Zinsrisiko-Management		24.-25.				
Lehrgänge in Deutschland	Mai	Juni	September	Oktober	November	Dezember
39. Lehrgang Grundlagen Treasury-Management			C: 07.-11.		B: 30.11. - 04.12.	
40. Lehrgang Grundlagen Treasury-Management					A: 16.-20.	
Treasury-Zertifizierung					13.	
Treasury-Express		15.-19.			23.-27.	
Seminare in Österreich	Mai	Juni	September	Oktober	November	Dezember
Cash-Management und Zahlungsverkehr mit SAP S/4HANA			10.			
Die neue Welt des Zahlungsverkehrs				06.-07.		
Digitales Treasury: Technologie-Update			23. - 24.			
Kreditverträge aus finanzwirtschaftlicher Perspektive		17.				
Professioneller Umgang mit Finanzrisiken Risikoberechnung				13.-15.		
Professioneller Umgang mit Finanzrisiken				13.-14.		
Treasury Kick-off				20.-21.		
Risiko- und Liquiditäts-Management mit SAP				01.		
Währungs- und Zinsrisiko-Management					03.-05.	
Währungsrisiko-Management					03.-04.	
Zinsrisiko-Management					04.-05.	
Lehrgänge in Österreich	Mai	Juni	September	Oktober	November	Dezember
54. Lehrgang Grundlagen Treasury-Management	B: 25.-29.		C: 14.-18.			
55. Lehrgang Grundlagen Treasury-Management					A: 09.-13.	
Treasury-Zertifizierung				16.		
Seminare in der Schweiz	Mai	Juni	September	Oktober	November	Dezember
SAP S/4HANA – What treasury needs to know				22.		
Treasury Kick-off		03.-04.				
Seminare in den Niederlanden	Mai	Juni	September	Oktober	November	Dezember
SAP S/4HANA – What treasury needs to know		25.				
Symposien und Fachkonferenzen	Mai	Juni	September	Oktober	November	Dezember
32. Finanzsymposium			16.-18.			
FCM20 The Future of Cash Management 2020			29.			

*Änderungen vorbehalten

Mehr Informationen zu unserem Ausbildungsprogramm oder die Möglichkeit zur Anmeldung finden Sie auf unserer Webseite www.slg.co.at unter der Rubrik „Ausbildung“ oder senden Sie uns ein Fax an +43-1-5854830-15.

Firma

Straße

PLZ, Ort

Telefon, Fax

Name

Position/Abteilung

E-Mail