



TREASURYLOG

Risiko-Management

2017

- s. 4 **Die Bonität im Blick**
Gesamtrisiko-Überwachung bei MANN+HUMMEL
- s. 8 **Der Blick aufs große Ganze**
BASF: Bessere Absicherung der FX-Risiken durch Betrachtung als Konzernportfolio
- s. 10 **„Das Risiko voll im Griff“**
Kunden über das SLG Gesamtrisiko-Tool
- s. 30 **Der nächste Angriff kommt bestimmt**
SLG-Studie „Sicherheit im Zahlungsverkehr 2017“:
Bedrohung Cybercrime



SCHWABE, LEY & GREINER

RISIKO-MANAGEMENT

—

Ihr Risiko in unserer Hand

RISIKEN ANALYSIEREN UND QUANTIFIZIEREN, STRATEGIEN FINDEN

Finanzielle Risiken aus Fremdwährungen, Zinsen, Rohstoffen oder Kontrahenten – kennen Sie alle Positionen? Wir unterstützen Sie dabei, Ihre Risiken systematisch zu erfassen und zu bewerten. Wie berechnen, wie Sie effektiv UND kostengünstig sichern. Dabei haben wir immer Ihr Gesamtrisikoportfolio im Blick.

Weitere Informationen finden Sie auf unserer Website
unter der Rubrik „Beratung“: www.slg.co.at

Liebe Leserinnen und Leser!

st die aber groß geworden,“ heißt es, wenn die Großeltern die Enkelin nach längerer Zeit wiedersehen. Im Zeitabstand erkennt man den Fortschritt besser, als wenn man ihn aus der Nähe verfolgt. Nicht viel anders ist das beim Risiko-Management. Wenn Sie die im etwa jährlichen Abstand erschienenen Hefte des TreasuryLog zu diesem Thema nebeneinanderlegen, werden Sie feststellen, dass auch das Risiko-Management „schön groß“ geworden ist, sich inhaltlich über die Jahre weit entwickelt hat.

Gesamtbetrachtung ist das Gebot der Stunde

Während wir früher viel mehr von einzelnen Transaktionen, einzelnen Derivaten und einzelnen Strategien für einzelne Risiken – zum Beispiel für den Dollarkurs – sprachen, denken wir heute viel mehr in Zusammenhängen. Wir betrachten ganze Risiko-Portfolios, wenn schon nicht für alle Finanzmarktrisiken gleichzeitig, so beispielsweise doch zumindest für alle Währungsrisiken, und berücksichtigen bzw. nützen dabei die Diversifikationseffekte, die sich aus den entsprechenden Korrelationen ergeben. Sicherungsstrategien können auf dieser Ebene mit viel geringerem Transaktionsaufwand als bei Einzelbetrachtungen zu mindestens genauso guten oder besseren Sicherungseffekten führen.

Oder: Wir ermitteln aus der Unternehmensbonität die Risikotragfähigkeit und leiten daraus die akzeptablen Limite

für die verschiedenen Finanzrisiken ab. Der Zusammenhang zwischen Unternehmensfinanzierung und Risiko-steuerung wird damit richtig deutlich. Die passende Risikostrategie kann, so betrachtet, Finanzierungsspielraum schaffen.

Ohne Tools geht es nicht

Modernes Risiko-Management bedeutet Denken in Zusammenhängen. Die Zeiten des „Silo-Managements“ sind vorbei. Montag Währungs-Komitee und Dienstag Pension Asset Meeting, das geht nicht mehr, wenn die Gesamtbetrachtung zeigt, dass die Beschlüsse zur Währungsstrategie jene zur Anlage um teures Geld konterkarieren. Für diese Gesamtbetrachtung brauchen wir geeignete Tools. Kein menschliches Gehirn kann die optimale Sicherungsstrategie für ein Portfolio aus nur fünf oder zehn Währungen im Kopf ermitteln. Die gute Nachricht: Ein professionelles Tool dafür kann heute mit minimalem Aufwand auf jedem PC installiert werden und löst die Aufgabe buchstäblich auf Knopfdruck, wo früher stundenlange Hauptrechnerzeiten eingekauft werden mussten.

Einige eindrucksvolle Beispiele für diesen modernen Ansatz zum Risiko-Management finden Sie in diesem Heft.

Viel Spaß und inhaltlichen Gewinn bei der Lektüre!

Jochen Schwabe

Inhalt

- 4 Die Bonität im Blick**
Gesamtrisiko-Überwachung bei MANN+HUMMEL mithilfe eines „Rating Impact Model“-Tools von SLG.
- 6 Ziele bestimmen die Strategie**
Was soll mit dem Risiko-Management erreicht werden?
- 8 Der Blick aufs große Ganze**
BASF: Bessere Absicherung der FX-Risiken durch Betrachtung als Konzernportfolio.
- 10 „Das Risiko voll im Griff“**
Kunden beurteilen das SLG Gesamtrisiko-Tool.
- 12 Die totale Risikobetrachtung**
Was ist mit „Gesamtrisiko“ eigentlich gemeint?
- 14 Casino Royale**
Die Monte-Carlo-Simulation bietet Lösungen im Risiko-Management, auch wenn es keine Rechenformel gibt.
- 16 Mehr Automatisierung geht nicht: vom Projektgeschäft zum Risiko-Reporting**
FX-Management in Zeiten von IFRS 9: Rieter und TIPCO haben ein Tool geschaffen, das die Hedging-Strategie abbildet, Sicherungen vorschlägt und das Reporting für Hedge Accounting mitliefert.
- 20 In unsicherem Fahrwasser**
Was muss ein Berichtswesen zum Thema Asset-Management enthalten? Instrumente und Navigationsmittel bei MANN+HUMMEL.
- 24 Glänzend gesichert**
Edelmetallpreisisiken absichern über den Spezialisten Heraeus.
- 26 „Meine Treasury-Köpfe“**
Jochen Schwabe über Rudolf Bräunig, Leiter Zentralabteilung Finanzen von Hochtief.
- 30 Der nächste Angriff kommt bestimmt**
SLG-Studie „Sicherheit im Zahlungsverkehr 2017“: Bedrohung Cybercrime.
- 32 Banken als Partner**
„SLG-Bankenstudie Schweiz“: Was Schweizer Finanz-Manager über ihre Bankverbindungen denken.
- 34 In eigener Sache**
Zwei neue Partner bei Schwabe, Ley & Greiner.

Die Bonität im Blick

Weg vom Silodenken: MANN+HUMMEL setzt auf eine Gesamtrisiko-Überwachung im Risiko-Management, um das Rating nicht zu gefährden. Ein mit SLG entwickeltes „Rating Impact Model“-Tool unterstützt diesen Prozess.

Nachdem MANN+HUMMEL (in weiterer Folge M+H, siehe auch Artikel auf S. 20) in den letzten Jahren – auch bedingt durch Akquisitionen – stark gewachsen ist, war es an der Zeit, die Steuerungsmechanismen im Treasury auf die neue Realität auszurichten. Insbesondere die Übernahme der Affinia, mit rund einem Drittel der Größe von M+H ein relativ dicker Fisch, wirkte hier als transformatorischer Treiber. Der mit dem Kauf verbundene Swing von positiver Nettoliquidität zur Nettoverschuldung (im Rahmen des Kaufes wurde ein Schuldschein in Höhe von 1,1 Mrd. EUR platziert) lenkte den Blick stärker auf das Treasury. Liquiditätssicherung, finanzielle Unabhängigkeit und ein Rating im Investment-Grade-Bereich sind die Kernprinzipien, die im Treasury von M+H gelten. Dementsprechend galt es, einen Regelkreislauf zu entwickeln, der Parameter und deren Einfluss auf die Kernprinzipien zusammenführt. Elementare Stellschrauben sind hierbei das Zusammenspiel von bilanziellen Kennzahlen, Risiko-Management, Liquiditätsbetrachtung, Finanzierungsaktivitäten und Rating. Zur Entwicklung dieses Regelkreislaufes holte M+H sich die Experten von SLG als Projektpartner ins Haus.

Die Autoren:



Christian Aue
ist Vice President
Group Treasury bei
MANN+HUMMEL.



Johannes Asamer
ist Berater bei
Schwabe, Ley &
Greiner.

Wie hoch ist meine Risikokapazität?

M+H hat sich ein Ziel-Rating von mindestens Investment Grade (IG) auferlegt. Die Sicherung dieses Ratings ist vorrangiges Ziel im Risiko-Management. M+H leitet sein Gruppen-Rating ab, indem es aus GuV, Bilanz und Cashflow Statement einen vordefinierten Kennzahlen-Mix (aus der Branchenmethodologie von Moody's Financial Services für die „Global Automotive Supplier Industry“) berechnet. Hierbei handelt es sich um quantitative, branchenspezifische Kennzahlen, die gewichtet und über eine von Moody's veröffentlichte Ratingtabelle in ein Gesamtrating umgewandelt werden (s. Abb. 1). Dies ist eine anerkannte und methodisch fundierte Vorgehensweise, die auch den Kreditratings von Banken oder offiziellen Ratings valide Ergebnisse entgegengesetzt und so die Dis-



© MANN+HUMMEL

Werkzeugbau bei MANN+HUMMEL: Der Ludwigsburger Konzern produziert Filter für sämtliche Anwendungen in der Industrie.

kussion mit den Banken zu deren internen Ratings erleichtert.

Wie viel Limit kann ich mir leisten?

Um das Limit zu ermitteln, geht M+H nun einen Schritt weiter und testet das ermittelte Gruppen-Rating auf dessen Belastbarkeit: Auch wenn die FX-, Zins- oder Kontrahenten-Limite maximal ausgenutzt sein sollten, darf es nicht gefährdet werden. Für diesen Zweck wurde ein Tool namens „Rating Impact Model“ entwickelt, das auf Veränderungen bei den FX-, Zins- oder Kontrahentenrisiken dynamisch reagiert. Es „schreit auf“, wenn eine Kennzahl unter die IG-Grenze gerät und dadurch das Rating in den

Abb 1: Kennzahlen der Branchenmethodologie von Moody's

M+H erstellt sein eigenes Rating mithilfe von quantitativen, branchenspezifischen Kennzahlen für die globale Autozuliefererindustrie.

Global Automotive Parts Supplier Industry

Broad Rating Factors	Factor Weighting	Rating Sub-Factor	Sub-Factor Weighting
Scale	10%	Revenue	10 %
Competitive Position	10%	Competitive Position	10%
Profitability and Cash Flow	25%	Profitability (EBITA Margin)	15%
		FCF through the business cycle	10%
Financial Policy	20%	Financial Policy	20%
Coverage and Leverage	35%	EBITA / Interest Expense	10%
		Retained Cash Flow / Net Debt	5%
		Debt/EBITDA	10%
		Capital Structure: Net Debt / Net Capitalization	10%
Total	100%	Total	100%

Quelle: Moody's Investor Services, Rating methodology: Global Automotive Supplier Industry, 23. Juni 2017

Rating Impact - Moody's key figures



Abb 2: Auf dem Dashboard: Gefahr im Verzug

Die Kennzahlen (Ratios), die für das Rating relevant sind, werden in diversen Szenarien durchgespielt. Bei Unter- oder Überschreitung gewisser Grenzwerte (rot strichliert) meldet das Rating Impact Model, dass der Bereich des Investment Grade verlassen wird. Die hier genannten Zahlen sind fiktiv und stellen nicht die Situation bei M+H dar.

Non-IG-Bereich abrutscht (s. Abb. 2). Solche Veränderungen können z. B. negative Währungseinflüsse, erhöhte Zinsaufwände oder Ausfälle von Kontrahenten sein. Um auch eine gesamthafte Betrachtung zu gewährleisten, berücksichtigt das Modell sowohl die gleichzeitige Ausnutzung aller Limite als auch eine nur teilweise Ausschöpfung.

Daraus abgeleitet konnte M+H geeignete Limite festlegen und eine gesamthafte Betrachtung aller wesentlichen Risikokategorien gewährleisten.

Abbildung 2 zeigt ein mögliches Überwachungs-Dashboard (mit fiktiven Zahlen befüllt), um Szenarien für die Planung, Stresssituationen oder Limitausnutzung darzustellen.

Dabei hat sich M+H der Ansicht angeschlossen, dass es niemals zu optimalen Ergebnissen im Risiko-Management führen kann, Risikokategorien wie Währungen, Zinsen oder Kontrahenten nur einzeln zu betrachten. Dieser Ansicht folgend, entwickelten wir eine Methode, um die Risikokapazität festzulegen. Sie ist so ausgelegt, dass sie das Ziel-Rating von M+H nicht gefährdet. Aus ihr werden die Limite abgeleitet. M+H stellt die Marktpreisrisiken gesamthaft dar und überwacht so ihren Einfluss auf das Gruppen-Rating. Diese Vorgehensweise entspricht nicht der alltäglichen Praxis: Risikolimits werden oftmals festgelegt, ohne sich Gedanken zu machen, wie viel Risiko das Unternehmen überhaupt verträgt bzw. wie viel Risiko man überhaupt bereit ist, einzugehen. Werte wie „fünf Prozent des EBIT“ oder ein „maximaler Verlust von x Mio. Euro“ gelten unter Treasury-Leitern oder in CFO-Kreisen gemeinhin als imaginäre „Schmerzgrenzen“, über denen Risiko „wehtut“; daher werden diese Werte gerne als Limite festgelegt. Oft berücksichtigen die Risiko-Manager auch nicht, ob die Bonität des Unternehmens leidet, wenn dieses Limit ausgenutzt wird. Ein Fall von klassischem „Silodenken“, das ignoriert, wie die verschiedenen Risikofaktoren und Korrelationseffekte zusammenwirken – und dass solche „per Dekret“ vorgegebenen Sicherungen häufig nicht effektiv sind.

Darüber hinaus wird das Rating auch regelmäßig einem Stresstest unterzogen, der simuliert, was passiert, wenn M+H „der Himmel auf den Kopf fällt“, sprich eine schwere Krise einsetzt sowie alle Risiken in voller Höhe zum Tragen kommen. Dazu gehören etwa signifikante Umsatzrückgänge bei gleichzeitig nicht so stark rückläufigen Produktionskosten, der Ausfall von wichtigen Debitoren oder die Fälligkeit von Krediten. Aber auch im Regelbetrieb werden Finanzierungsaktivitäten sowie die Definition

von operativer und Reserveliquidität regelmäßig mit Hinblick auf die Rating-Auswirkung geprüft. Somit ist sichergestellt, dass auch die anderen Aktivitäten im Treasury nicht isoliert stehen, sondern die Wechselwirkungen ausreichend gewürdigt werden.

Seinen ersten Praxistest hat das Modell bei M+H bereits erfolgreich absolviert: Die Bilanzdaten für 2017 wurden eingespielt und evaluiert, wie diese sich auf das Rating niederschlagen würden. Generell ist eine solche Vorausschau dazu geeignet, mögliche Schwachstellen in der Planung aufzuzeigen und ist auch unternehmensintern ein exzellentes Kommunikationsinstrument. Entsprechende Maßnahmen hat M+H auch bereits ab- und eingeleitet: So hat M+H z. B. ein monatlich tagendes Risikokomitee eingerichtet, das die Einhaltung der Risikolimits überprüft und im Zuge aktiver Risikovorsorge erstmals in der Unternehmensgeschichte eine syndizierte Kreditlinie in namhafter Höhe abgeschlossen hat. Des weiteren glättet M+H sein Fälligkeitsprofil und minimiert Tilgungsrisiken, indem aktuell ein grüner Schuldschein zur Refinanzierung grüner Projekte begeben wird.

Wie viel Risiko bin ich bereit, einzugehen?

Die Ermittlung der Risikokapazität und die Ableitung von Limiten bzw. Maßnahmen folgen also einer methodisch fundierten Vorgehensweise. Wie risikobereit ein Unternehmen tatsächlich ist, hängt letztendlich vom Ermessen der verantwortlichen Personen ab. Bei M+H wird diese Risikobereitschafts-Entscheidung im Risikokomitee vorbereitet und getroffen. Die Risikobereitschaft sollte jedoch unter der Risikokapazität liegen; dann lassen sich auch Stresssituationen überbrücken, und es wird bei einer kompletten Limitausnutzung nicht gleich ein schlechteres Rating riskiert. Auch wenn die tatsächlich definierte Risikobereitschaft selbst nicht methodisch begründet ist und damit im Ermessensspielraum des Risikokomitees liegt, so ist doch ein logischer und fundierter Regelkreislauf vorhanden, der belastbare Argumente für die Höhe und Ausgestaltung des „Risikoappetits“ liefern kann.

Ziele bestimmen die Strategie

Was soll mit dem Risiko-Management erreicht werden? Einige Überlegungen zur Sinnhaftigkeit von Absicherungsstrategien.

Ein Gespräch zur Strategie beginnt oft mit dem, was gemacht wird: „Wir sichern grundsätzlich 80 Prozent auf zwölf Monate Sicht“ oder: „Wir sichern nicht“. Sehr viel sinnvoller erscheint es, das Gespräch mit der Frage nach dem Ziel zu starten: Was soll das Währungs-, Zins- oder Rohstoffrisiko-Management erreichen? Im Zusammenhang mit Währungen bekommen wir auf diese Frage meist eine der drei folgenden Antworten:

- ▲ Wir wollen Planbarkeit.
- ▲ Wir wollen die Ergebnisvolatilität langfristig reduzieren.
- ▲ Wir wollen Kurseffekte im Finanzergebnis minimieren.

Daraus ergeben sich klare Konsequenzen für die Strategie und Aufschlüsse zum Gegenstand der Währungsposition.

Kurseffekte im Finanzergebnis

Kurseffekte im Finanzergebnis resultieren aus der Differenz zwischen den Kursen, zu denen eine Forderung oder Verbindlichkeit eingebucht und ausgebucht wird. Das Ziel, solche Differenzen zu minimieren, verlangt, dass nur gebuchte Sachverhalte Gegenstand der Position sind, deshalb betrachtet und nach Maßgabe der Wesentlichkeit gesichert werden. Das erscheint uns zu „kurz gegriffen“, weil buchhalterische Kursgewinne und -verluste im Regelfall nur ein kleiner Teil des Fußabdrucks sind, den Kursschwankungen im Unternehmensergebnis hinterlassen. Eine solche Vorgabe konsequent umzusetzen, ist betriebswirtschaftlich wenig überzeugend: Ein relativ unbedeutendes Risiko wird mit erheblichem Transaktionsaufwand eliminiert. Das im Regelfall deutlich größere Risiko aus zukünftigen Planumsätzen und -kosten wird dagegen außer Acht gelassen.

Planbarkeit

Das Ziel der Planbarkeit impliziert eine Positionsreichweite im Einklang mit dem Planungshorizont, also meist einem Jahr. Dieser Ansatz nimmt zur Kenntnis, dass das Finanzergebnis im Regelfall ein relativ unbedeutendes Element des Unternehmensergebnisses ist. Sehr viel bedeutsamer ist die Bruttomarge oder der Einfluss von Währungen auf Erlöse und Kosten. Es wäre jedoch verfehlt, aus dem Ziel der Planbarkeit die Strategie abzuleiten, Währungen grundsätzlich auf zwölf Monate zu betrachten und zu sichern. Dass dies ein „Kurzschluss“ wäre, bestätigt Frank Gneiting, Leiter Treasury der TTS Tooltechnic Sys-

tems, besser bekannt als Festool Group, Hersteller von Elektrowerkzeugen im Profisegment: „Etwa 40 Prozent unseres Umsatzes entfällt auf Länder außerhalb des Euroraums. Unser Einkauf erfolgt überwiegend innerhalb der Eurozone. Mit der Ausnahme Tschechien, wo wir eine wichtige Produktionsstätte haben, gilt das auch für die Wertschöpfung. Was wir im Management des Währungsrisikos erreichen wollen, ist, die Planbarkeit zu unterstützen und Volatilität aus dem Ergebnis rauszunehmen. Das verlangt allerdings eine differenzierte Betrachtung der Länder und eingehende Gespräche, vor allem mit dem Verkauf. Was macht der Markt, was die Konkurrenz, welche Möglichkeiten oder Notwendigkeiten gibt es, aufgrund von Wechselkursschwankungen die Preise anzupassen? So ist die Lage in England, wo wir im Wettbewerb auch mit lokalen Produzenten stehen, ganz anders als in Teilen Osteuropas. In England haben wir sehr viel geringeren Spielraum für preisliche Anpassungen und haben deshalb weitreichend gesichert – in anderen Märkten sichern wir gar nichts und das ohne Rücksicht auf die Volatilität der Währungen, wenn wir Preise kurzfristig an Wechselkurse anpassen können.“

Unsere Strategie ist es, Transparenz auf zwölf bis 18 Monate Sicht zu schaffen, Szenarien – auch politische – einzuschätzen und uns dann je nach Wesentlichkeit durch Sicherungen mit passender Reichweite Luft zu verschaffen. Ereignisbezogen stellen wir natürlich auch taktische Überlegungen an, wie zum Brexit oder zur Haltbarkeit des Kurses der Tschechischen Krone zum Euro. In beiden Fällen lagen wir richtig und hatten entsprechend weitreichend gesichert. Dabei haben wir großteils asymmetrisch gesichert, um auch von zwar unerwarteten, aber möglichen positiven Entwicklungen – d. h. Aufwertung des Pfunds oder Abwertung der Krone – profitieren zu können.“

Kernfrage Risikohorizont

Wie es Frank Gneiting zum Ausdruck bringt: Die Kernfrage ist der Risikohorizont – sprich der Zeitraum, über den das Unternehmen Wechselkursschwankungen ausgesetzt ist, bevor kompensierende preis- oder kostenseitige Anpassungen umgesetzt werden können. Darauf gibt es selten pauschale Antworten. Es bedarf einer differenzierten Hinterfragung je nach Markt oder Geschäftsmodell oder Wettbewerbslage.

Allerdings wird es bei aller Differenzierung auch nicht immer eine klare Antwort geben. Falsch sind meist die Antworten, dass kompensierende Anpassungen

Der Autor:



Utz Greiner
ist Partner bei
Schwabe, Ley &
Greiner.

umgehend oder nie vorgenommen werden können. Richtiger wird sein, dass teilweise und mit Zeitverzug reagiert werden kann. Beispiel Kursschock am Schweizer Aktienmarkt im Januar 2015: Damals hob die Notenbank den Franken-Kurs von 1,20 zum Euro auf, binnen weniger Stunden wertete der Franken um rund 20 Prozent auf. Vom bevorstehenden „Überlebenskampf“ der Firmen und „Kursgemetzel“ war die Rede.

Wie Abbildung 1 zeigt, war der Einbruch zunächst dramatisch – zumindest in Franken. Die Folge sah etwas anders aus. Von Februar 2015, also wenige Tage nach dem Einbruch, bis heute haben der MSCI Schweiz in Franken eine Rendite von 4,5 % p. a. und der MSCI EMU in Euro eine Rendite von 4,2 % p. a. erzielt. Das ist kein Beweis, aber jedenfalls ein Indiz, dass die Schweizer Unternehmen sich wirksam der Wechselkursentwicklung angepasst haben oder zumindest, dass der Markt eine derartige Anpassung erwartet hat.

Schweizer vs. EMU-Aktienkurse
Dez. 2014 bis Ende August 2017



Abb 1: Schweizer vs. EMU-Aktienkurse

Nach dem Einbruch im Januar 2015 (rot markiert) folgte die Erholung: Schweizer Unternehmen haben sich an die Wechselkursentwicklung angepasst.

Ist das Währungsrisiko wesentlich, kann der Anpassungszeitraum oder -zeitverzug mit „vernünftiger Genauigkeit“ bestimmt werden. Ist Planbarkeit oder die Absicherung der Planannahmen das Ziel, erscheint eine Sicherungsstrategie mit stetiger, rollierender Reichweite das probate Mittel. Denn es gilt, lediglich den Zeitraum bis zur Anpassung zu überbrücken. Die Zahlungsströme jenseits dieses Zeitraums sind de facto nicht in Fremdwährung.

Was aber, wenn die richtige Sicherungsreichweite nicht ausreichend genau bestimmt werden kann, oder die Analyse zum Schluss führt, dass Wechselkursänderungen kaum oder nur auf sehr lange Sicht durch Preis- oder Kostenmaßnahmen kompensiert werden können? Hier scheint es zweckmäßig, die Strategie auf das Ziel der langfristig reduzierten Wechselkursvolatilität auszurichten. Eine solche Wirkung hat das sogenannte „Tunnelvortriebsmodell“, wie es Lufthansa im Geschäftsbericht 2016 zur Absicherung des Treibstoffrisikos darstellt (Abb. 2). Die Luftlinie schreibt: „Ziel ist es, die Schwankungen der Treibstoffpreise zu verringern.“

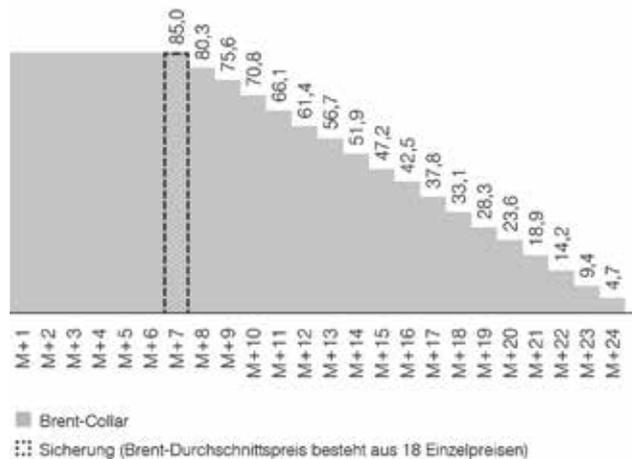


Abb 2: „Tunnelvortrieb“ in der Rohölabsicherung

Lufthansa: Mittelfristiges Rohöl-Hedging in % (aus dem Lufthansa-Geschäftsbericht 2016, S. 64).

Abbildung 3 zeigt die Anwendung dieser Strategie auf den USD/EUR-Wechselkurs. Eine Sicherung mit stetiger Reichweite von zwölf Monaten würde den realisierten Kurs lediglich um zwölf Monate verschieben. Die Volatilität des Terminkurses (8,0 % p. a.) wäre dabei fast genauso hoch wie die des Kassakurses (8,9 %). Ganz anders das Ergebnis des Tunnelvortriebs: Dies beträgt nur noch 1,3 % p. a. für die 36 Monate von August 2014 bis Juli 2017.

USD/EUR
Einfluss Sicherungsansatz auf realisierten Kurs
Zeitraum 2004 bis 2017

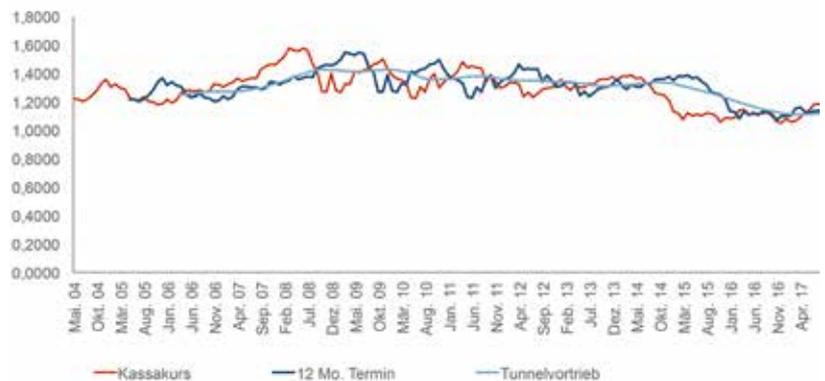


Abb 3: „Tunnelvortrieb“ in der USD-EUR-Absicherung

Schrittweise Absicherung Monat für Monat bewirkt, dass die Volatilität des Wechselkurses gegenüber Kassa- oder Terminkurs deutlich verringert wird.

Wie einleitend gesagt: Das Ziel bestimmt die Strategie. Allerdings kann das vernünftige Ziel nicht ohne eine eingehende Analyse oder zumindest informierte Beurteilung der Effekte auf und aus dem Grundgeschäft bestimmt werden. ▲

Der Blick aufs große Ganze

Durch die Optimierung der Absicherungsstrategie für geplante Währungsrisiken konnte BASF den Zeitaufwand und die Absicherungskosten deutlich senken. Mit der neuen Betrachtung der gesamten Währungsrisikoposition als Konzernportfolio – anstelle einer Betrachtung von Einzelgesellschaften – werden „Natural Hedges“ transparent gemacht und Diversifikationseffekte genutzt. Eine Fokussierung auf die aus Sicht der BASF-Gruppe wesentlichen Risikotreiber ist dadurch möglich.



© BASF

BASF in Ludwigshafen.

Der Autor:



Roland Heisecke
ist Leiter Corporate
Finance Planning
bei BASF.

BASF ist als global agierendes Unternehmen signifikanten Währungsrisiken ausgesetzt, wenn beispielsweise Produkte aus Ludwigshafen in USD exportiert werden (transaktionales Risiko). Kein Währungsrisiko stellt hingegen z. B. eine USD-Zahlung innerhalb der USA dar (translationales Währungsrisiko aus Sicht der BASF-Gruppe). Unsere Währungsrisiken unterteilen wir bei BASF in zwei Kategorien: das gebuchte Exposure (von der Fakturierung bis zur Zahlung) und das geplante Exposure (von der Budgetierung bis zur Fakturierung).

Das gebuchte Exposure wird regional, größtenteils mittels automatisierter Prozesse, nahezu vollständig abgesichert. Für das geplante Exposure verwenden wir eine andere Hedging-Strategie: Aufgrund der Unsicherheiten über die Exposure-Entwicklung werden nur Teile des Währungsrisikos abgesichert. Die geplanten Exposures werden dezentral von ausgewählten Konzerngesellschaften ermittelt und an das Corporate Treasury gemeldet, das darauf aufbauend eine Hedging-Strategie definiert. In der Ver-

gangenheit wurden im Anschluss die Sicherungen von den jeweiligen Konzerngesellschaften auf Basis ihrer Exposures durchgeführt. Diese Vorgehensweise verursachte jedoch einen relativ großen Aufwand, da aus Sicht der BASF-Gruppe viele kleinere Währungs-Exposures abgesichert wurden, teilweise mit recht hohen Hedging-Kosten.

Nach mehreren Diskussionen mit Schwabe, Ley & Greiner haben wir uns dazu entschieden, die Methoden weiterzuentwickeln. Seit September 2016 betrachten wir daher das „Mosaik“ der geplanten Währungsrisiken nicht mehr als Einzelrisiken, sondern als Gesamtbild (konzernweites Währungsportfolio).

Der Portfoliogedanke für unsere geplanten Währungsrisiken hat zwei Ausprägungen:

1. Aggregation auf Konzernsicht: Wir betrachten ausschließlich die BASF-Gruppe; Währungseffekte in den Einzelabschlüssen stehen nicht mehr im Fokus, weil potentielle Verluste einzelner Gesellschaften



Abb 1: **Risikoposition aus Konzernsicht**

Die relevanten Zahlungsströme für Währungsrisiken sind alle, die nicht in der lokalen Währung einer Gesellschaft fließen (rote Pfeile). Die Ströme der Währungspaare EUR/USD und USD/CAD werden zu einer Konzernrisikoposition mit den Paaren EUR/USD und EUR/CAD aggregiert.

ten entweder durch Portfolioeffekte (Gewinne anderer Gesellschaften) kompensiert oder Sicherungsgeschäfte auf Konzernebene abgeschlossen werden. Dafür aggregieren wir die Währungsrisikopositionen je Gesellschaft zu einer Konzernrisikoposition (Abb. 1), bei der wir die verschiedenen Währungspaare aus den Gesellschaften zu EUR-Paaren zusammenführen. So lässt sich beispielsweise die USD-Risikoposition aggregiert erkennen: Darin enthalten sind sowohl USD-Zahlungen in Nicht-USD-Ländern als auch Fremdwährungszahlungen, die in den USA anfallen. Natural Hedges können somit genutzt werden. Für die Aggregation der Cashflows je Gesellschaft zur Konzernrisikoposition verwenden wir das SLG-Gesamtrisiko-Tool (s. Kästen).

2. Diversifizierung der Währungen: Mit den Risikopositionen je Währung berechnen wir einen Cashflow-at-Risk (CfaR) unter Berücksichtigung von Volatilitäten, Korrelationen und Diversifikationseffekten. Der CfaR drückt den Verlust durch Wechselkursschwankungen aus, der mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit (meist 95 %) innerhalb eines definierten Zeitraums (z. B. 6 Monate) nicht überschritten wird. Dabei wird angenommen, dass sich Kursveränderungen normalverteilt verhalten, d. h. kleine Veränderungen sind wesentlich häufiger als große Veränderungen. Zusätzlich wird beim CfaR berücksichtigt, dass ein erwarteter Zahlungsstrom in naher Zukunft einem geringeren Risiko ausgesetzt ist als ein Zahlungsstrom in ferner Zukunft. Diese Berechnungen führen wir ebenso mit dem SLG Gesamtrisiko-Tool durch. Damit können wir Szenarien einfach durchspielen und das Risiko mittels Monte-Carlo-Simulation (siehe Artikel S. 14) berechnen. Die abgeschlossenen Absicherungsinstrumente werden in der Risikoberechnung ebenfalls mit abgebildet.

Bevor die Entscheidung zur Änderung unserer Absicherungsstrategie getroffen wurde, analysierten wir verschiedene Fragestellungen:

- ▲ Wie hätte sich der CfaR im Zeitverlauf entwickelt, wären wir komplett ungesichert gewesen (Abb. 2, rote Linie)?
- ▲ Welche Risikoreduktion bewirkte unsere bisherige Strategie, bei der wir eine Vielzahl von Währungen gesichert hatten (graue Linie)?
- ▲ Welchem Risiko wären wir ausgesetzt gewesen, wenn wir nur den EUR/USD gesichert hätten (blaue Linie)?

Dabei zeigte sich, dass die alleinige EUR/USD-Absicherung bei signifikant geringeren Absicherungskosten zu fast derselben Risikoreduktion führte wie die Sicherung von vielen Währungen, und das zuverlässig im Zeitverlauf. Daher haben wir Mitte 2016 unsere Hedging-Strategie geändert und konzentrieren uns nun auf die Absicherung unseres aus Gruppensicht größten Währungsrisikos (EUR/USD). Hierdurch konnten der Zeitaufwand und die Absicherungskosten signifikant reduziert werden. Unsere Sicherungsprozesse können wir somit effizienter und effektiver gestalten.

Die Effektivität des Portfolio-Hedgings wird regelmäßig überprüft. Dabei prüfen wir auch, ob es aufgrund von Diversifikationseffekten sinnvoll ist, weitere Währungen in das Portfolio-Hedging einzubeziehen, um den Hedging-Prozess weiter zu optimieren. ▲

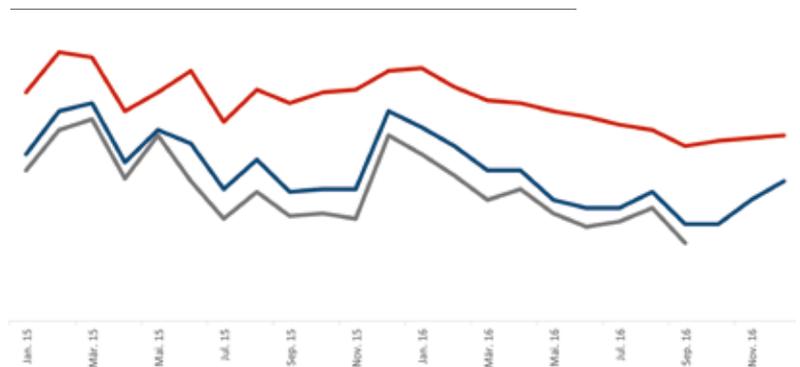


Abb 2: **Risikoreduktion im Zeitablauf**

Das ungesicherte Risiko (rot), gemessen mit einem CfaR mit 95 % Konfidenzniveau könnte durch die Sicherung einer Vielzahl von Währungen reduziert werden (grau). Würde jedoch nur der USD gesichert, so erreicht man fast dieselbe Sicherungswirkung (blau).

Finanzrisiken komfortabel managen

Sie wollen Risiken bewerten und analysieren, Sicherungsszenarien testen und Kursveränderungen durchspielen? Mit dem SLG Gesamtrisiko-Tool sind Sie von einer gründlichen Risikoanalyse nur ein paar Klicks entfernt: Äußerlich ein Excel-Tool, innen ein mächtiger Rechenkern, führt es Sie zu fundierten Sicherungsentscheidungen.

„Das Risiko voll im Griff“

Vor einigen Jahren hat Schwabe, Ley & Greiner das SLG Gesamtrisiko-Tool entwickelt, der Anwenderkreis wächst seitdem stetig. Die Einsatzmöglichkeiten sowie die Branchen, die es verwenden, sind vielseitig. Hier kommen drei Anwender zu Wort und berichten, warum und wie sie das Tool verwenden.



Rennwagen-Auslieferung durch DHL.

Deutsche Post DHL Group

Deutsche Post DHL Group (DPDHL) ist der weltweit führende Anbieter für Logistik und Briefkommunikation. Der Konzern beschäftigt rund 510.000 Mitarbeiter in über 220 Ländern. Im Jahr 2016 erzielte DPDHL einen Umsatz von mehr als 57 Mrd. Euro und ein EBIT von 3,5 Mrd. Euro.



Peter Czichowski ist Teamleiter im Corporate Treasury Middle Office von DPDHL.

DPDHL nutzt bereits seit Jahren Value-at-Risk zur Steuerung bilanzieller Währungsrisiken und importiert zu diesem Zweck täglich von SLG bereitgestellte Marktdaten in das TMS. Was die Absicherung der geplanten Währungsrisiken betrifft, haben wir zwar bisher Korrelationen genutzt, um einen US-Dollar-Währungskorb zu bilden (CNY, ...), jedoch noch kein diversifiziertes Risiko für alle 100 Währungen berechnet. Um die Effektivität der FX-Sicherungsstrategie und die Auswirkungen von Korrelationen auf Portfolio-Ebene besser bewerten zu können, hat sich

„Aufgrund der einfachen Implementierung und der flexiblen Excel-Benutzeroberfläche haben wir uns für das Gesamtrisiko-Tool von SLG entschieden.“

der Konzern Anfang 2016 für den Einsatz von Cash-flow-at-Risk entschieden. Damit wird der Eintrittszeitpunkt der Cashflows mit der passenden Haltedauer berücksichtigt. Im Management-Reporting wird monatlich der rollierende CfaR pro Währung und für das Gesamtportfolio vor und nach Sicherungen ausgewiesen. Das Gesamtrisiko-Tool von SLG führt die dafür notwendigen Berechnungen durch. ▲



PORR-Projekt: Tunnelbau im Tiroler Wiesing.

PORR

Die PORR AG ist mit rund 16.000 Mitarbeitern und einer Produktionsleistung von rund EUR 3,9 Mrd. eines der größten österreichischen Bauunternehmen und einer der führenden Infrastrukturspezialisten in Europa. Als Full-Service-Provider deckt PORR vom Hochbau bis zu komplexen Projekten im Bahn-, Brücken-, Tunnel- und Straßenbau alle Bereiche der Bauwirtschaft ab.



Azra Kurbasic ist Leiterin Cash-Management in der PORR AG.

Durch die Internationalität der Bauprojekte und des mittel- bis langfristigen Projektgeschäfts ist die PORR-Gruppe einem hohen Währungs- und Zinsrisiko ausgesetzt. Die Berichterstattung und das Management der Risiken sind wesentliche Aufgaben des Treasury. Früher wurden die Berechnungen jedes Quartal mit einer Vielzahl an Excel-Sheets durchgeführt, was sowohl fehleranfällig war als auch nur von einer einzigen Person beherrscht wurde. Mit dem SLG Gesamtrisiko-Tool können wir die Berichte wesentlich einfacher und standardisiert erstellen. Da das Tool die Exporte aus SAP direkt verarbeitet, erfolgen die Berechnungen um vieles schneller und fehlerlos. Ein Zusatz-

„Das SLG Gesamtrisiko-Tool hat nicht nur die fehleranfälligen Excel-Auswertungen abgelöst, sondern uns auch ein weites Spektrum an Auswertungs- und Simulationsmöglichkeiten gegeben, sodass wir unsere Risikosteuerung gänzlich neu aufsetzen konnten. Vor allem die Simulation der unterschiedlichen Szenarien bringt uns einen deutlichen Mehrwert.“

nutzen ist das bessere Verständnis der Risiken, weil sowohl die Zinsbindungsbilanz als auch die FX-Position je Währung klar dargestellt werden; so erfassen wir die Risikoposition auf einen Blick (und auf einen Klick). ▲



Gentherm: Thermotechnik in der Fahrzeugausstattung.

Gentherm

Gentherm ist ein globaler Entwickler und Vermarkter von Thermomanagement-Technologien für eine Vielzahl von Anwendungen mit Heiz- und Klima-Funktion. Die Automobilprodukte umfassen u. a. Klimasitz-Systeme und beheizte Fahrzeugelemente. Im Non-Automotive-Bereich bietet Gentherm Stromerzeugungssysteme für Ferneinspeisung sowie weitere Industrie- und Endverbraucherprodukte mit Klimafunktion an. Gentherm hat einen Umsatz von über USD 900 Mio. sowie über 12.000 Mitarbeiter, darunter in den USA, Deutschland und China.

„Das Risikotool bietet uns die Möglichkeit, schnell und einfach einen Überblick über das Währungsrisiko des Konzerns zu erhalten und rasch Entscheidungen zu treffen.“



Nicole Schröppel ist Senior Referent Treasurer bei Gentherm.

Durch das zunehmende internationale Wachstum wurde das Währungsrisiko immer bedeutender. Wir führten vor einigen Jahren eine währungsdifferenzierte Liquiditätsplanung mit einer Risikoberechnung für FX mit dem Gesamtrisiko-Tool von SLG ein. Damit waren und sind wir auch noch heute für das weitere Wachstum gerüstet, da wir dadurch zusätzliche Gesellschaften in die Risikoberechnung einfach einbinden können. Wir verwenden das Tool für ein monatliches Risikoberichtswesen, aber auch für die Entwicklung der jährlichen Sicherungsstrategie. Die Ausnutzung unserer Limits wird regelmäßig mithilfe unseres Risikoberichts geprüft; bei Überschreitungen sichern wir gegebenenfalls weitere Währungen oder einen höheren Anteil nach. Damit haben wir unser FX-Risiko voll im Griff und sind gegen Überraschungen gefeit. ▲

**Als Treasurer eines globalen Unternehmens
benötige ich ein globales Treasury System,
auf das ich mich jederzeit verlassen kann.
Seit über 10 Jahren gibt mir BELLIN
diese Sicherheit!**

REINHARD FESENMEYER
Head of Corporate Finance & Treasury,
Herrenknecht

Treasurer sind die heimlichen Helden der Unternehmensfinanzwelt! Tag für Tag sorgen sie dafür, dass ihr Unternehmen für alle Unwägbarkeiten gewappnet ist. Für sie bietet BELLIN seit 1998 Lösungen für sämtliche Anforderungen des Corporate Treasury. Weltweit vertrauen mehr als 50.000 Anwender auf BELLIN – in der Hektik des Tagesgeschäftes genau wie für den strategischen Weitblick.



welcome@bellin.com

Treasury that Moves You.





Die totale-wirklich-vollständige-gesamthafte-ohne-Ausnahme-alles-drinnen-Risikobetrachtung

Im Risiko-Management ist es wichtig, das Risiko gesamthaft zu betrachten. Aber was ist mit „gesamthaft“ oder „Gesamtrisiko“ eigentlich gemeint?

Während es fast auf der Hand liegt, für das Gesamtrisiko die Konzernsicht einzunehmen und die Risikoposition aggregiert zu zeigen, stellt der Portfolioansatz bereits eine Weiterentwicklung dar, die es zu erklären gilt. Das Portfoliomodell, das Risiko mit einer Wahrscheinlichkeit ausdrückt und Diversifikationseffekte berücksichtigt, bedarf eines gewissen mathematischen Verständnisses. Geht man einen weiten Schritt, führt man verschiedene Risikoklassen, wie FX, Rohstoffe und Zinsen (und viele weitere) zusammen. Denn auch zwischen den verschiedenen Klassen gibt es Diversifikationseffekte. Damit hat man ein Gesamtrisiko berechnet. Wirklich SÄMTLICHE Risikopositionen eines Konzerns zu erfassen, erfordert hingegen oft einen Blick über den Tellerrand einer Treasury-Abteilung hinaus, wo sich weitere Finanzrisiken finden.

Der Autor:



Bernhard Kastner
ist Manager bei
Schwabe, Ley &
Greiner.

Plakativ, aber real

Dazu folgendes plakatives, aber reales Beispiel: Ein international tätiges Unternehmen hat Risiken durch Umsätze in verschiedenen Währungen. Das Risiko aus den Zahlungsströmen (und IC-Finanzierungen) wurde als zu hoch angesehen und eine Reihe von Sicherungsmaßnahmen gesetzt. So wurden mehr als zwei Drittel aller Währungen gesichert zu Quoten bis zu 80 Prozent. Damit wurde eine Risikoreduktion von etwa 60 Prozent erreicht. An sich ist das eine zwar mühsame, weil viele Währungen umfassende, aber funktionierende Strategie. Dies wurde auch regelmäßig im Risikokomitee besprochen und geprüft.

Anlagen konterkarieren Sicherungen

Ein anderes Komitee war für die Anlageentscheidungen zuständig. Hier wurde in der Finanzkrise die Entscheidung getroffen, aufgrund der Euro-Schwäche auch in hohem Maße in andere Währungen zu investieren und dabei zu diversifizieren. Beide Komitees entschieden vollkommen getrennt voneinander.

Eine gemeinsame Betrachtung (also das „gesamte Gesamtrisiko“) zeigte aber, dass das Restrisiko aus dem gesicherten Geschäft plus das FX-Risiko aus den Anlagen fast so hoch waren, wie wenn man das operative Risiko überhaupt nicht gesichert hätte. Die Anlagen hoben die Sicherungen praktisch wieder auf: So wurden teilweise FX-Zahlungsströme (Long-Positionen) gesichert und durch Anlagen in dieser Währung die Risikoposition wieder erhöht. Es drängt sich somit die Frage auf: Warum betreibt man den Aufwand der Sicherungen, wenn man an anderer Stelle wieder Währungsrisiken hereinholt und damit die Sicherungen konterkariert?

Letztendlich zählt der Unternehmensgewinn, für den jedoch sowohl das operative Geschäft mit seinem Risiko als auch das Risiko aus Finanzanlagen eine Rolle spielen. Beide Risikoquellen können den Gewinn schmälern; damit müssen beide Quellen auch in der Risikobetrachtung enthalten sein. Dieses Beispiel zeigt wieder einmal, dass Risiko-Management eine zentrale Aufgabe ist. Und Risiken kann man nur steuern, wenn man sie vollständig betrachtet. ▲



© xxxx

**Behalten Sie die Kontrolle.
Finanzmanagement mit
Technosis.**

- Electronic Banking
- Cash Management
- Netting
- Treasury Management
- Risiko Management
- Finanzplanung
- Automatische Buchung
- eBAM
- EMIR
- Asset Management
- IAS / IFRS
- Datenversorgung



www.technosis.de

SEHEN, WAS WERT IST.



Wo finden Sie Rendite mit limitiertem Risiko?

Verluste konsequent zu vermeiden ist für den langfristigen Anlageerfolg wichtiger, als mit unkalkulierbarem Risiko jeder Kurssteigerung nachzujagen. Deshalb verbinden die Metzler-Wertsicherungskonzepte einen effektiven Mix aus globalen Aktien- und Renteninvestments mit einer Begrenzung der Verlustrisiken – selbst in Stressphasen an den Kapitalmärkten. Mehr zur Metzler-Wertsicherung unter Telefon (0 69) 21 04 - 5 32 und www.metzler-assetmanagement.com



© Fotolia

Casino Royale

Die Monte-Carlo-Simulation bietet Lösungen im Risiko-Management, auch wenn es keine Rechenformel gibt. Eine kleine Roulette-Analogie.

Im Risiko-Management sind wir andauernd mit Ungewissheiten konfrontiert. Wir haben zwar mehr denn je Zugriff auf Informationen und Rechenkapazitäten, die Zukunft voraussagen können wir nicht. Dennoch versuchen wir, mögliche zukünftige Ergebnisse mittels Prognosen bestmöglich einschätzen zu können. Für eine begründete Entscheidungsfindung im Risiko-Management ist somit eine stichhaltige Risikoanalyse unabdingbar.

Der Autor:



Mirko Kerkhoff
ist Senior Berater
bei Schwabe, Ley &
Greiner.

Qualitative Einschätzungen aus dem Bauch heraus, wie „Das scheint zu riskant zu sein“, sollten in einer soliden Risikoanalyse nicht mehr als eine Randnotiz darstellen. Besser, aber noch nicht perfekt, sind quantitative „Best“- , „Worst“- und „Most likely“-Analysen, wie die meisten von uns sie aus der Projekt- oder jährlichen Budgetplanung kennen.

Monte-Carlo-Simulation für alle Szenarien

Noch weiter geht die Monte-Carlo-Simulation (MCS). Sie versetzt uns in die Lage, alles „dazwischen“ zu betrachten, also die gesamte Bandbreite an möglichen Ergebnissen. Für den Risiko-Manager bedeutet dies etwa, die Wechselkursentwicklung innerhalb des nächsten Jahres mit allen möglichen Ausschlägen nach oben und unten zu simulieren und dabei auch zu sehen, welche Kursbandbreiten im Zeitverlauf häufiger auftreten als andere. Als ein Verfahren aus der Stochastik löst sie mit Hilfe der Wahrscheinlichkeitstheorie numerisch Probleme, die analytisch nicht oder nur sehr schwer lösbar wären.

Um einmal „unstochastisch“ zu demonstrieren, was eine MCS ist, begeben wir uns nach Monte-Carlo zum Roulette: Wie hoch sind die Gewinnchancen, wenn wir auf Rot setzen? Es gibt 37 Zahlen mit den

drei hinterlegten Möglichkeiten Rot, Schwarz und Null. Die Verteilung der möglichen Ergebnisse ist 18-mal Rot, 18-mal Schwarz und einmal Null. Wir setzen einen Euro und lassen den Croupier die Kugel werfen. Das Ganze wiederholen wir 100.000 Mal und zählen mit, wie oft Rot gewinnt. 48.649 Mal kommt Rot, also ist die Wahrscheinlichkeit auf Gewinn mit Rot 48,649 %.

Warum so viele Wiederholungen? Das „Gesetz der großen Zahlen“ besagt, dass man durch eine große Anzahl von gleichartigen Zufallsexperimenten näher an die Lösung kommt als durch wenige. Bei unserem Beispiel hätten wir uns übrigens die 100.000 Experimente im Casino sparen können, denn die Lösung wäre auch auf analytischem Weg zu finden gewesen, mit der Rechnung 18 dividiert durch 37.

Finanzmärkte und deren Produkte aber bieten dem Treasurer nicht so einfache Bedingungen, weshalb die MCS oft die beste Methode zur Risikoberechnung ist. Der Wurf einer Roulettekugel entspricht im Risiko-Management der Kursveränderung eines Risikofaktors. Die Ergebnisse, so die gängige Annahme, folgen einer Normalverteilung („Glockenkurve“): Hierbei schwanken die zufälligen Werte symmetrisch um einen Mittelwert, wobei Werte um den Mittelwert herum am häufigsten auftreten. Daneben gibt es weitere theoretische Verteilungsannahmen (z. B. Chi-Quadratverteilung ohne negative Werte).

Kurssimulation und Risikoberechnung

Für die Risikoberechnung möchte man mögliche zukünftige Verluste abschätzen. Dazu benötigt man Kursentwicklungen in der Zukunft. Diese werden mit der MCS ermittelt. Dabei zieht der Rechner nor-

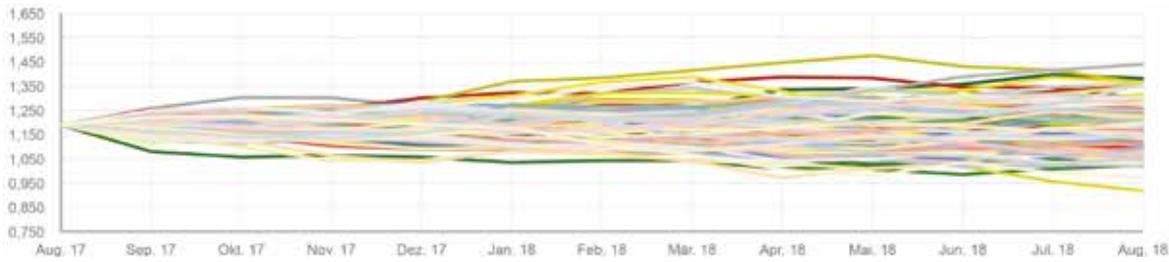


Abb: Tausende Zufallsexperimente

Monte-Carlo-Simulation für eine EUR/USD-Entwicklung. Ausgangskurs ist 1,19. Die tausendfach durchgeführte Berechnung mit jeweils zufällig gezogenen Änderungsraten zeigt, welche Kursentwicklungen möglich sind.

malverteilte, zufällige Kursänderungsraten (z. B. für EUR/USD).

Eine Formel für die Kursentwicklung lautet:

$$\text{EUR/USD}_{\text{Heute}} * (1 + \text{Kursänderungsrate}_{\text{gemäß Zufallsexperiment}}) = \text{EUR/USD}_{\text{simuliertes Ergebnis}}$$

Hat man etwa 10.000 Beispiele für die Kursentwicklung simuliert, sortiert man sie der Größe nach und wählt jenen Kurs, der an 500. Stelle von unten liegt, als Risikomaß (Überlegung: 5 % der Szenarien sind schlechter, 95 % sind besser). Dieser Kurs wird mit einer Wahrscheinlichkeit von 95 % nicht unterschritten. Ein Value-at-Risk ist damit ermittelt.

Die MCS kann dem Risiko-Manager zwar nicht die Zukunft vorhersagen, aber mit den möglichen Ergebnissen und deren Verteilung eine solide Basis für etwaige Sicherungen mitgeben. ▀

Marktrisiko-Kompetenz bei Schwabe, Ley & Greiner

„Marktrisiko-Management“ (MRM) ist ein Spezialistenteam bei Schwabe, Ley & Greiner, das sowohl Unternehmenskunden als auch SLG-Beratern mit Quantitative-Finance-Expertise zur Verfügung steht. MRM bewertet Risiken und liefert Strategien, um diese zu managen.

info@slg.co.at oder www.slg.co.at/beratung/risiko-management

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

 risk management

✓ Automatisierung des FX-Sicherungsprozesses – Integrierter Lösungsansatz mit FIREapps

 FIREapps®

✓ Integrierte Zinsergebnis - und Zinsrisikosteuerung

✓ Hedging von Rohstoffpositionen mit Commodity Derivaten

✓ Umsetzung von IFRS9 / IAS39 (inkl. Überleitungsprozess) – Risikobereiche: FX, IR, Commodities

... in einem integrierten System.

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

 risk management

back office 

 cash management

liquidity planning 

 front office

accounting 



Mehr Automatisierung geht nicht: vom Projektgeschäft zum Risiko-Reporting

Automatisiertes Währungs-Management in Zeiten von IFRS 9: In einer gemeinsamen Neuentwicklung haben der Textilmaschinenkonzern Rieter und der Berichtsspezialist TIPCO ein Tool geschaffen, das sowohl die FX-Hedging-Strategie abbildet als auch Sicherungsvorschläge erstellt. Zudem liefert das Tool auch noch das Reporting für Hedge Accounting gemäß IFRS 9 mit.

Finanzielles Risiko-Management zählt für die meisten Treasurer zu einem der spannendsten Tätigkeitsfelder. Allerdings: Bevor sie Überlegungen anstellen können, welche Hedge-Ratio zum Risikoappetit des Unternehmens passt und welche Derivate sich zur Erreichung dieser Ratio eignen, muss die Strategie der finanziellen Führung definiert, die Risikotragfähigkeit bekannt sein und müssen sie von ihrer Risikoposition ein klares Bild haben. Für letzteres wird es für viele Treasurer schwierig, da sie zumeist auf Daten aus verschiedenen Quellen angewiesen sind, die es effizient zu sammeln und auf der Basis von bestimmten Logiken zu verarbeiten gilt. Bei Rieter hatte man diese Herausforderung im Grunde zwar gemeistert und auch bereits ein Excel-Tool im Einsatz, mit dem sich die IFRS-9-Berichtsanforderungen strukturiert aufbereiten ließen. Allerdings erwies sich der damit verbundene manuelle Aufwand als so hoch, dass nur für einige wenige Großprojekte IFRS-Hedge-Accounting dargestellt werden konnte.

Das vertrat sich nicht mit einem der deklarierten Ziele im Währungs-Management, dem Schutz der operativen Marge und der Ergebnisvolatilität. Die Motivation war also groß, den Hedging-Prozess samt Hedge-Accounting weiter zu automatisieren.

Die Autoren:



Thomas Stäubli
ist Head of Group Treasury der Rieter Management AG.



Martin Fikar
ist Leiter Beratung von TIPCO Treasury & Technology.

Verändertes Grundgeschäft, neue Fremdwährungsstrategie

Zur Vorgeschichte: Im Jahr 2011 wurde der Rieter-Konzern in die beiden Geschäftsbereiche Textile Systems und Automotive aufgeteilt und als unabhängige, separat börsenkotierte Gesellschaften (Rieter und Autoneum) weitergeführt. Aufgrund der veränderten Situation wurde im Jahr 2015 die bestehende Absicherungsstrategie dahingehend überprüft, ob diese noch dem aktuellen Geschäftsmodell und der finanziellen Zielführung entspricht. Die Analyse ergab, dass einige Anpassungen im Fremdwährungs-Management nötig waren.

Auch wenn Rieter weltweit lediglich über 18 Produktionsstandorte verfügt und Zahlungsströme in wenigen Währungen auftreten, bilden die externen und internen Transaktionen eine komplexe Struktur, die es zu meistern gilt: Denn fast jede Rieter-Gesellschaft erzielt Umsätze mit den anderen Rieter-Ge-



Durch weltweite Liefergeschäfte zwischen den Rieter-Gesellschaften entstehen zahlreiche komplexe Währungsstransaktionen.

sellschaften, sodass fast alle Kombinationsmöglichkeiten an Währungspaaren zwischen den Standorten vorkommen können.

Eine zusätzliche Herausforderung: Durch die sehr unterschiedliche Geschäftstätigkeit in den einzelnen Geschäftsbereichen treten die Fremdwährungs-Exposures in unterschiedlichen Formen auf. Während Rieter den Großteil des Umsatzes mit kundenspezifischen Projekten erzielt, gibt es in der Komponentensparte weiterhin Seriengeschäfte.

Das zu sichernde Fremdwährungs-Risiko im Projektgeschäft beginnt bei Rieter mit dem Zeitpunkt der Vertragsunterzeichnung. Die risikorelevanten Cashflows in Fremdwährung können vollständig aus diversen Modulen von SAP gewonnen werden. Für die Feststellung der Risiken aus dem Komponentengeschäft dienen die Daten aus der währungsdifferenzierten Liquiditätsplanung in TIP, die aus verschiedenen ERPs erhoben werden, als Aufsatzpunkt. Die durchschnittliche DSO und DPO sowie der Order Backlog bestimmen den zu betrachtenden Zeithorizont.

Die neue Fremdwährungsstrategie startete Rieter im November 2015 mit der Ausarbeitung einer Fremdwährungs-Policy, die – grob gesagt – darin besteht,

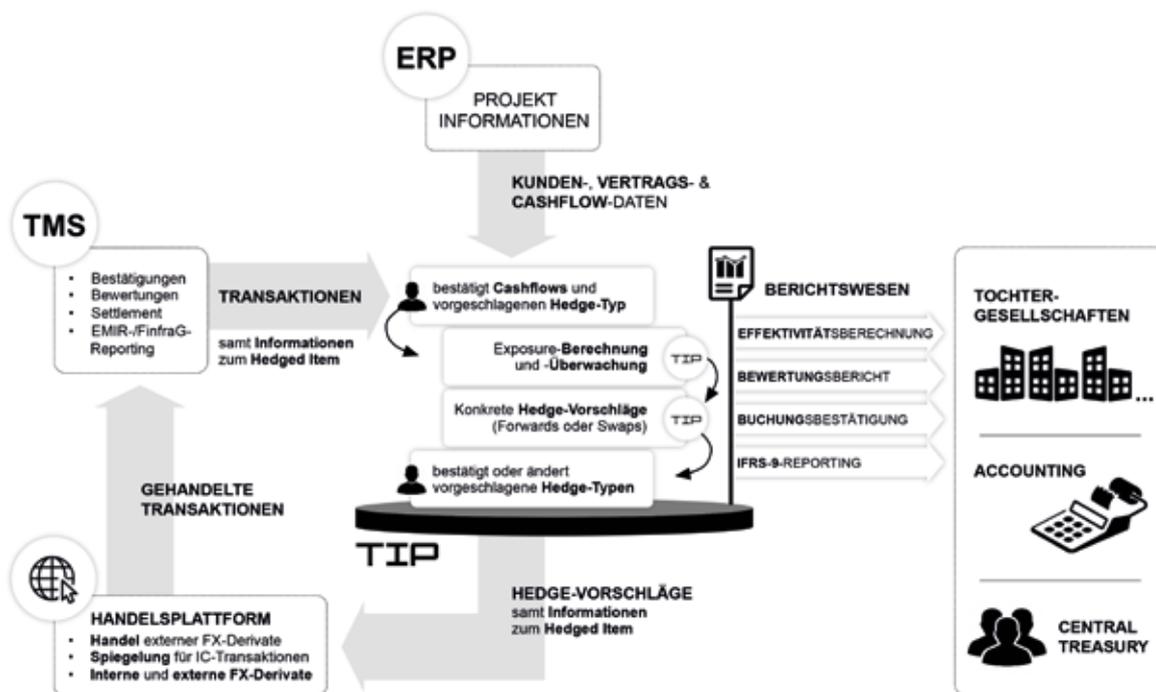


Abb 1: FX-Risiko automatisch berechnen, Sicherungsgeschäfte vorschlagen und melden

Das TIP-Tool in der Systemlandschaft und im Risikokreislauf von Rieter: TIP übernimmt aus dem ERP-System die relevanten Daten der abzusichernden Projekte. Der Benutzer bestätigt die Cashflows und die damit verbundene Risikoidentifikation. Anschließend berechnet das Tool Hedge-Vorschläge, die wiederum manuell bestätigt bzw. geändert werden und dann an die Handelsplattform gehen. Gleichzeitig hält TIP fest, welcher Cashflow zu welcher Absicherungstransaktion gehört, sodass diese Information mit der Abschlussbestätigung zurückkommt und automatisch Eingang in das Reporting findet.

Projekt-Cashflows ab einer genau festgelegten Höhe zu sichern, Serien-Cashflows hingegen mit einer bestimmten Hedge Ratio für die folgenden drei Monate. Ab Januar 2016 wurde damit begonnen, die Strategie mit „Bordmitteln“, also noch ohne Systemunterstützung, umzusetzen. Die Absicherungen auch noch bilanziell nach IFRS 9 aufzubereiten, erwies sich aber, wie eingangs erwähnt, als zu aufwendig und war manuell und mit dem kleinen Treasury-Team nicht zu realisieren. Ein Tool, das die manuellen Schritte von der Risikobewertung über die Effektivitätsberechnung bis hin zum Reporting managen kann, war gefragt.

Quantensprung im Hedging-Prozess

Im September war der Entschluss gefasst, TIP als Treasury-Middleware für Risikoidentifikation und -quantifizierung zu nutzen. Die Realisierung erfolgte in drei Schritten: Bis Dezember 2016 setzte das Treasury-Team Projekt-Hedging inklusive IFRS-9-Berichte um; bis April 2017 richtete es in einer zweiten Phase die währungsdifferenzierte Liquiditätsplanung in TIP ein, die bis dahin im bestehenden Treasury-Management-System durchgeführt worden war, und im letzten Schritt erfolgte dann die Automatisierung und Integration sämtlicher involvierter Systeme. Im Group Treasury werden zur Risikosteuerung laut Policy nun mindestens einmal im Monat folgende Schritte durchgeführt:

1. Risikoidentifikation

2. Risikobewertung und -quantifizierung
3. Risikoplanung und -steuerung
4. Risikocontrolling und -kommunikation

TIP übernimmt die relevanten Projektdaten aus dem ERP-System, bereitet diese automatisch auf und übergibt sie – nachdem die dazu berechtigten Nutzer die Freigaben nach festgelegten Schritten erteilt haben – an eine elektronische Handelsplattform zur Absicherung.

Was so einfach klingt, ist ein Quantensprung in der Automatisierung von FX-Hedging samt bilanzieller Darstellung. Denn nun übernimmt das Tool fast alle Aufgaben, die vorher manuell durchgeführt wurden, und ermöglicht, auch den IFRS-Reporting-Anforderungen automatisiert und in einem ganz anderen Ausmaß nachzukommen.

Der Prozess im Detail (s. Abb. 1): Die Projektdaten aus dem ERP-System werden in TIP durch einen Workflow geschickt. Zuerst bestätigt der berechtigte User in der Tochtergesellschaft die eingespielten Projekte und Cashflows sowie den Hedge-Typ. TIP stellt die bestätigten Projekt-Cashflows den bereits bestehenden Derivaten gegenüber und schlägt auf Basis einer vordefinierten (und ebenso jederzeit änderbaren) Hedge-Ratio neue Sicherungsgeschäfte vor. Die Sicherungsvorschläge berücksichtigen dabei nicht nur die bereits gesicherten Beträge und die Ziel-Hedge-Ratio, sondern tragen – auf einer komplexen Logik basierend – auch der Tatsache Rechnung, dass es im Projektgeschäft möglicherweise zu zeitlichen

Cash Flows				Bestehende Hedges				Hedge Ratio und Abweichungen				Hedge-Vorschläge						
Cashflow Date	Currency	Amount	Func. Currency	Amount in Func. Currency	Unique Cashflow ID	Hedge Type	Hedging Instrument	Hedging Date	Currency of Hedge	Current Hedge	Current Hedge Ratio	Hedge Deviation	Dev. in %	Hedge Type	Hedging Instrument Proposal	Hedging Date proposal	Currency of Hedge proposal	Hedging proposal %
06.06.2017	EUR	148.170.00	CHF	191.863.81	+21910091-021-1	FX F	FX Forward IC sell (FX)	14.08.2017	EUR	+1.588.157.00	90%	128.684.00	0	Standard Hedge				
14.08.2017	EUR	1.288.845.00	CHF	1.281.876.00	+21910091-021-2	FX F	FX Forward IC sell (FX)	14.08.2017	EUR	+1.588.157.00	90%	128.684.00	0	Standard Hedge				
06.06.2017	EUR	138.060.00	CHF	177.069.07	+21910091-002-1	FX F	FX Forward IC sell (FX)	04.08.2017	EUR	-6.773.214.00	90%	84.479.00	0	FX F Hedge				
06.06.2017	EUR	642.170.00	CHF	828.792.19	+21910091-002-2	FX F	FX Forward IC sell (FX)	04.08.2017	EUR	-6.773.214.00	90%	84.479.00	0	FX F Hedge				
06.06.2017	EUR	737.785.00	CHF	781.554.00	+21910091-003-1	FX F	FX Forward IC sell (FX)	02.10.2017	EUR	-8.008.654.00	90%	545.107.00	0	FX F Hedge				
02.10.2017	EUR	842.191.00	CHF	832.808.48	+21910091-003-2	FX F	FX Forward IC sell (FX)	02.10.2017	EUR	-8.008.654.00	90%	545.107.00	0	FX F Hedge				
06.06.2017	EUR	181.680.00	CHF	184.883.02	+21910091-004-1	FX F	FX Forward IC sell (FX)	06.11.2017	EUR	+1.647.495.00	90%	160.893.00	0	Standard Hedge				
06.11.2017	EUR	1.808.813.00	CHF	1.727.393.83	+21910091-004-2	FX F	FX Forward IC sell (FX)	06.11.2017	EUR	+1.647.495.00	90%	160.893.00	0	Standard Hedge				
16.08.2017	CHF	-1.108.442.00	CHF	-1.108.442.00	0-21910091-CC4000-001									No hedge				
16.10.2017	CHF	-1.888.890.00	CHF	-48.386.00	0-21910091-CC7000-002									Standard Hedge				
16.11.2017	CHF	-1.316.891.00	CHF	-62.278.28	0-21910091-CC7000-003									Standard Hedge				
														FORWARD	16.10.2017	CHF	1.488.792.00	
														FORWARD	16.11.2017	CHF	1.184.521.00	

Abb. 2: Darf es ein Forward sein?

TIP gleicht ab, welche zusätzlichen Hedges zu den bestehenden Sicherungen notwendig sind, um die Hedge-Ratio gemäß der internen Hedging Policy einzuhalten, und schlägt entsprechende Geschäfte vor. In diesem (fiktiven) Beispiel empfiehlt das System zwei Termingeschäfte (rot umrandet), um Outflows in Tschechischen Kronen abzusichern.

Verschiebungen kommt. Abbildung 2 zeigt einen solchen Sicherungsvorschlag. Einmal erstellt, können die Hedge-Vorschläge durch den Benutzer angenommen oder jederzeit geändert werden. Alle Änderungen werden protokolliert und nur dann im System akzeptiert, wenn der Benutzer eine Begründung für die Änderung angibt. Die bilanzielle Darstellung, das heißt der Hedge-Typ, bestimmt sich über von Rieter definierte Mindestbeträge (auch pro Projekt und Cashflow einstellbar). TIP kategorisiert Cashflows dementsprechend in „No Hedge“ (Betrag zu gering, keine Absicherung), „Standard-Hedge“ (Absicherung, jedoch keine bilanzielle Hedge-Accounting-Darstellung, weil zu niedrige Auswirkung in der GuV) oder „IFRS-9-Hedge“ (Absicherung von großen Cashflows ab einem bestimmten Schwellenwert). Die festgelegten Hedging-Ratios und Mindestbeträge lassen sich direkt im System ändern, wenn sich die Risikostrategie ändern sollte. Nach Freigabe durch einen zweiten Benutzer der jeweiligen Gesellschaft und der zentralen Freigabe durch Treasury übergibt TIP die in den Sicherungsvorschlägen erstellten Derivate an die elektronische Handelsplattform. In diesem Schritt wird bereits vollautomatisiert eine eindeutige Zuordnung der gehandelten Geschäfte zum „Hedged Item“ hergestellt, die im gesamten systemübergreifenden Sicherungskreislauf erhalten bleibt – und das automatisierte IFRS-Reporting in TIP erst ermöglichen.

IFRS-9-Reporting auf Knopfdruck

Durch die eindeutige Zuordnung von Sicherungsgeschäften zu den Grundgeschäften benötigt Rieter für einen Quartals- oder Jahresabschluss jetzt nicht mehr Zeit als für einen Monatsabschluss. Der Bericht weist alles aus, wofür sich Buchhalter, Treasurer und Wirtschaftsprüfer interessieren: Sämtliche relevanten Buchungssätze für das Accounting, die Hedge-Ratios zu den einzelnen Projekten, die Effektivität der IFRS-9-Hedges und die Hedge-Dokumentation. TIP ermittelt eindeutig, welche Anteile der Marktwertänderung der Sicherungstransaktionen in

das Eigenkapital oder direkt in die GuV gebucht werden. Zu Kontrollzwecken enthält der Bericht die Details zur gesamten Historie eines Cashflows samt zugehörigen Absicherungen und stellt so sicher, dass auch der Wirtschaftsprüfer den vollen Durchblick hat.

Resümee: Dieser hohe Grad an Automatisierung im FX-Management erlaubt es Rieter, neben den großen Projekten mittlerweile auch solche mit weit geringerer Exposure abzusichern, da sich der Zeitaufwand rund um den Absicherungsvorgang auf ein Minimum reduziert hat. Das Resultat: ein deutlich reduziertes Gesamtrisiko aus Währungsschwankungen. Auch die nächste Maßnahme steht schon fest. So will Rieter die Exposures aus dem Komponenten-Massengeschäft mit Seriencharakter auf Basis der Liquiditätsplanungsdaten automatisch absichern. In diesem Zusammenhang hat Rieter mit TIPCO zusammen eine Applikation geschaffen, mit der interne Devisengeschäfte standardisiert an das Treasury übermittelt werden können, um diese anschließend automatisch an die elektronische Handelsplattform senden und handeln zu können.

Über Rieter

Rieter ist der weltweit führende Anbieter von Systemen für die Kurzstapelfaser-Spinnerei. Das Unternehmen mit Sitz in Winterthur (Schweiz) entwickelt und fertigt Maschinen, Systeme und Komponenten für die Verarbeitung von Naturfasern und synthetischen Fasern sowie deren Mischungen zu Garnen. Rieter ist der einzige Anbieter weltweit, der sowohl die Prozesse für Spinnereivorbereitung als auch sämtliche vier am Markt etablierten Endspinnverfahren abdeckt. Das Unternehmen ist mit 18 Produktionsstandorten in zehn Ländern vertreten und beschäftigt weltweit rund 5 230 Mitarbeitende, davon etwa 20 % in der Schweiz. Rieter ist an der SIX Swiss Exchange unter dem Tickersymbol RIEN kotiert.

FACHLICHE ANALYSE & PRAXIS-CHECK

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-Attacken?

Weitere Informationen finden Sie auf unserer Website unter der Rubrik „Lösungen“: www.slg.co.at



Advertorial

Was macht eine erfolgreiche FX Risikoplanung aus?

Viele Treasurer werden zustimmen, dass eine detaillierte Planung die Grundlage für die bestmögliche Absicherung des zukünftigen FX Risikos ist.

Aber was macht eigentlich einen guten Planungsprozess aus? Können technologische Innovationen den Prozess optimieren und die Resultate verbessern?

Einige Unternehmen verwenden eine Planungssoftware, andere einen auf Spreadsheets basierenden Weg. In beiden Fällen ist es wichtig, klar zu unterscheiden, was geplant wird: Die Liquidität in den einzelnen Währungen, oder die zukünftige Geschäftstätigkeit, also Einnahmen und Ausgaben (R&E) währungsdifferenziert, um das zukünftige FX Risiko zu berechnen.

Beiden Varianten sollte im Nachhinein eine detaillierte Abweichungsanalyse folgen, d.h. das prognostizierte Ergebnis mit dem tatsächlichen verglichen werden, um dadurch zukünftige Planungen kontinuierlich zu verbessern.

Voraussetzung für eine erfolgreiche Software ist es daher, die Planung später mit dem tatsächlichen Risiko zu verknüpfen und automatisiert Abweichungen zu analysieren.

Insbesondere der R&E Ansatz erlaubt es, das prognostizierte mit dem später verbuchten Risiko direkt zu vergleichen und dadurch optimal auszuwerten.



Der Autor: **Andreas Karthaus** ist Managing Director bei FiREapps und verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung im FX Risikomanagement und der Prozessanalyse.



© Fotolia

Die Autoren:



Wilhelm Deißmann ist Director Liquidity Management von MANN+HUMMEL und für die Geldanlagen des Konzerns verantwortlich.



Peter Schmid ist Berater bei Schwabe, Ley & Greiner.



Michaela Feischl ist Managerin bei Schwabe, Ley & Greiner.

In unsicherem Fahrwasser

Was muss ein Berichtswesen zum Thema Asset-Management enthalten? Welche Instrumente und Navigationsmittel sind notwendig? Der Mittelständler MANN+HUMMEL hat Erfahrung darin.

Geldanlage ist heute wie Navigieren in schwierigem Fahrwasser: Ähnlich wie in der Schifffahrt gilt es, das richtige Transportmittel, also Asset, auszuwählen, wenn man sicher vorankommen will. Bei niedrigem Wasserstand sind die ehemals bequemen und sicheren Yachten mit ihrem Tiefgang nicht mehr das richtige Verkehrsmittel – so wie es in Zeiten niedriger Zinsen wohl nicht mehr die Sichteinlagen sind, um beim Bild zu bleiben. Angesichts dieser Untiefen ist man versucht, auf ein Rennboot bzw. Aktien umzusteigen, um über die Niedrigstände hinwegzufegen. Bei entsprechendem Wellengang kann das aber eine kippelige Angelegenheit werden. Hat man sein Verkehrsmittel gewählt, kommt es entscheidend darauf an, dass für alle Wetterlagen und Schifffahrtsaktivitäten auch die richtigen Instrumente und Navigationsmittel an Bord sind.

Liquidität: Kapitalbindung, Ertrag und Risiko zählen

MANN+HUMMEL, Filtrationspezialist aus Ludwigsburg und mit 3,5 Mrd. Euro Umsatz und 20.000 Mitarbeitern einer der „großen Mittelständler“, hat sich für schwieriges Fahrwasser im Asset-Management aufgestellt.

Bei der Steuerung der liquiden Mittel sind für MANN+HUMMEL drei Punkte von wesentlicher Bedeutung: Kapitalbindung, Ertrag und Risiko. Zur Deckung von kurzfristigen Schwankungen im Liquiditätsbedarf wird eine „Arbeitsliquidität“ gehalten – „Operating Liquidity“, bestehend aus Kontoguthaben

und Geldmarktanlagen mit einer maximalen Laufzeit von einem Jahr. Das strategische Polster für Liquiditätsbedarf außerhalb des täglichen Geschäfts bildet jedoch die „Reserveliquidität“ – „Reserve Liquidity“, auf die sich das Berichtswesen konzentrieren soll.

Im November 2016 wurden alle bis dahin bestehenden Fonds und Geldanlagen in einem Masterfonds mit sieben Segmenten gebündelt. Jedes Segment setzt auf andere Schwerpunkte; der Masterfonds wird von einem externen Asset-Manager verwaltet.

Einheitliche Definition von Instrumenten und Zielen

Die extern verwalteten Assets sollten anschließend in einem einheitlichen Asset-Management-Reporting dargestellt werden. Die Rahmenbedingungen dazu hielten wir gemeinsam mit SLG für die gesamte Firmengruppe in einer Richtlinie fest. Sie liefert die Vorgaben bezüglich Zuständigkeiten, zulässiger Instrumente und Ertrags- und Risikosteuerung. Auf diesen Vorgaben basiert die Investment-Strategie, die Anlageuniversum, Vermögensallokation inkl. Limits, Anlagehorizont, Zielrendite sowie Risikolimits jährlich neu definiert. Mithilfe der Reports kontrolliert der Director Liquidity Management regelmäßig die Einhaltung dieser Vorgaben. Als MANN+HUMMEL im Zuge der Berichterstellung die Ertrags- und Risikosteuerung umsetzte, wurde deutlich, dass es eine Grundvoraussetzung für ein transparentes Berichtswesen ist, Kennzahlen und

Vergleichskriterien über alle Segmente hinweg festzulegen. Vor allem bei Kennzahlen lernte man schnell, dass jene Größen, die gleich heißen, auch auf die gleiche Art ermittelt werden müssen. Das ist durchaus nicht selbstverständlich – es existieren für Kennzahlen gleichen Namens, wie Volatilität, Performance etc., durchaus unterschiedliche Berechnungsmethoden und Definitionen. Daher ist es umso wichtiger, Inhalte des Berichtswesens im Vorhinein zu definieren und deren Berechnung transparent und maßgeschneidert aufzubereiten.

Welche Kennzahlen sind wichtig?

Bei der erstmaligen Erstellung des Berichts steht man vor einer breiten Auswahl an Risikoarten und Kennzahlen, die alle auf den ersten Blick ihre Daseinsberechtigung haben und sich oft erst bei genauerem Hinsehen als weniger relevant herausstellen. Das wohl beste Beispiel lieferte hier die Berechnung des Value-at-risk (VaR). Wie es bankenüblich ist, wurde anfänglich vom Masterfonds ein VaR mit einem Konfidenzintervall – also der Bereich der erwarteten Schwankung um den Mittelwert – mit 99 % und einer Halteperiode von zehn Tagen geliefert. Bei Banken ergibt diese Sichtweise durchaus Sinn, da eine restriktivere Risikoeermittlung mit kürzeren Betrachtungszeiträumen erforderlich ist. Bei Unternehmen wird das Risiko jedoch typischerweise in Relation zu einer jahresbasierten Ergebnis- oder Eigenkapitalgröße gesetzt, daher wählt man eher eine längere Haltedauer von zwölf Monaten bei einem für Unternehmen ausreichenden Konfidenzintervall von 95 %. Eine neue Einsicht gewann man ebenfalls, als man nicht wie bisher die VaR-Kennzahl auf Ebene des Masterfonds durch betragsgewichtete Summen der Einzelfonds ermittelte, sondern auch Korrelationen zwischen den Einzelrisiken aller Portfolio-Bestandteile berücksichtigte. Eine gewichtete Addition der Werte käme auf einen VaR von 4,96 %, während der für den Fonds ermittelte Wert bei nur 3,6 % liegt. Auf diese Weise stellte M+H fest, dass man im Gesamtsetup des Risiko-Managements zu risikoscheu unterwegs war. Die gesamten Kennzahlen wurden mit dem externen Asset-Manager abgestimmt und werden monatlich von ihm für das Reporting zur Verfügung gestellt.

Was soll der Bericht aussagen?

Da der Empfänger des Asset-Management-Berichts oft nicht nur die – doch etwas abstrakte – Form des VaR sehen will, sondern auch spezifische zugrundeliegende Informationen, werden zusätzliche Berichtselemente wie Klumpen- und Ausfallrisiko der Kontrahenten sowie die Zusammensetzung des Portfolios nach Währungen und Ländern ergänzt. Die Asset Allocation, Performance-Beiträge sowie die Risiko- und Ertragskennzahlen inklusive eines Maximum Draw-down ergänzen die Portfolio-Informationen, natürlich unter Darstellung der eingeräumten Grenzen.

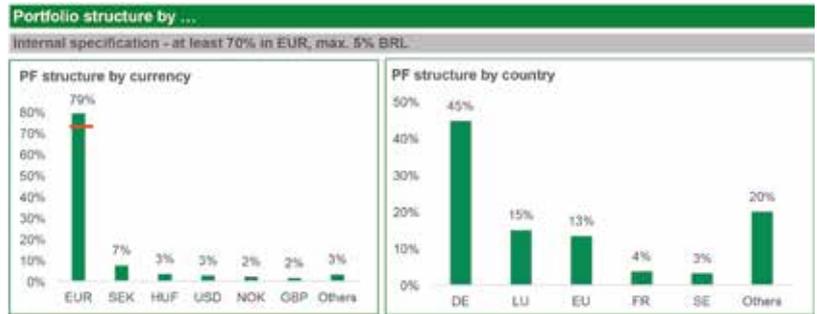


Abb 1: Portfoliostruktur nach Währungen und Ländern

Bei den Währungen gibt es spezielle Vorgaben, die in der Investment-Strategie festgelegt wurden. So müssen mindestens 70 % des Fondsvolumens in Euro angelegt werden. Für die geografische Verteilung gibt es aktuell keine Vorgaben.

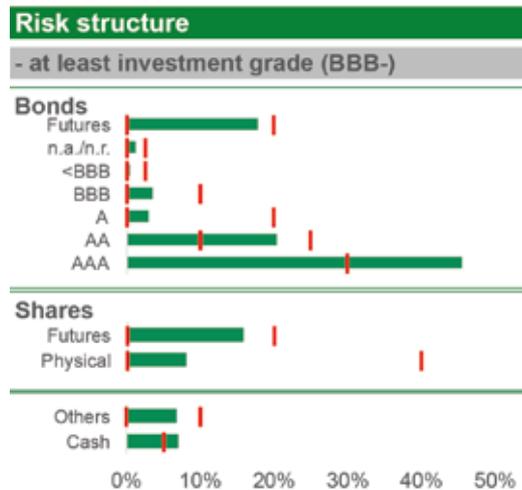


Abb 2: Risikostruktur

Die Allokation des Fonds wird durch bestimmte Ratingvorgaben definiert. So müssen mindestens 30 % AAA-Anleihen gehalten werden. Die Mindestlimits dürfen nur unterschritten werden, sofern dies für die Einhaltung des Risikolimits erforderlich ist.

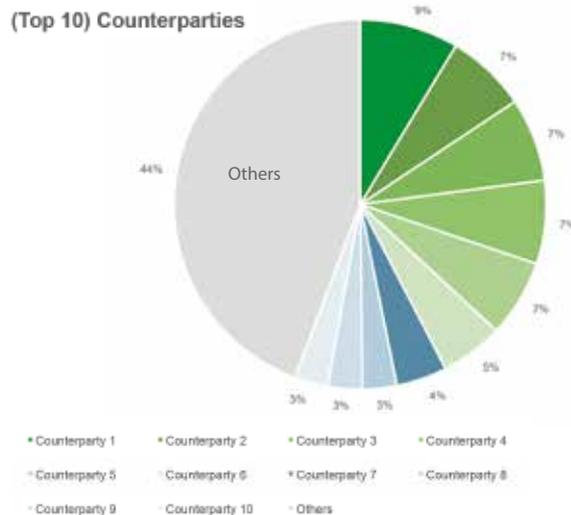


Abb 3: Die zehn größten Kontrahenten

Das Klumpenrisiko im Portfolio vermeiden: M+H hat mehr als die Hälfte seines Anlage-Portfolios auf 10 Kontrahenten (Banken, Länder, Corporates) verteilt.



Abb 4: Der monatliche Asset-Management-Report
 Neben einer Übersicht über wichtige Kennzahlen je Fonds wird auch die Risiko- und Performance-Entwicklung für das aktuelle Kalenderjahr gezeigt.

Für die Definition der Mindestrendite hielt man bei der Erstellung der Richtlinie fest: „Als industrieller Investor verdienen wir unser Geld mit unseren Produkten und nicht mit Geldanlagen. Wir benötigen einen Inflationsausgleich und wollen ansonsten das Geld aufbewahren für spätere Akquisitionen oder es als Reserveliquiditätspuffer ohne Wertverluste vor uns herschieben“. Daher soll bei sehr kleinem bis allenfalls moderatem Risiko ein Mindestertrag abgesichert werden. Weitere Ertragschancen werden mitgenommen, soweit sie mit dem Risikoprofil realisierbar sind.

Demzufolge sind die Anlagen auch nicht an eine Benchmark gebunden, sondern die Fondsmanager arbeiten auf einen „Absolute Return“ hin, also eine asymmetrische Rendite-Verteilung, die innerhalb des Risikorahmens Verluste vermeiden und Gewinne realisieren soll. Der Mindestertrag ist dabei das jeweils Größere des „Verbraucherpreisindex zzgl. 1 %“ oder die Rendite der „Long-term AA-Bond Index“.

Wie werden Limite und Bandbreiten festgelegt?

Welche Grenzen Asset-Managern vorgegeben werden, hängt maßgeblich von der Risikotragfähigkeit sowie der Risikopolitik ab. Ein höherer Aktienanteil kann nur dann erlaubt werden, wenn das Unternehmen gewillt ist, das Risiko eines Kursverlusts auch zu tragen. Anlageklassen wie Staatsanleihen von bonitätsstarken Ländern sollten nach oben hin nicht begrenzt werden, da sie in Krisenzeiten als „sicherer Hafen“ dienen.

Was ist die Conclusio?

Wichtig aus Sicht von MANN+HUMMEL ist eine schrittweise Vorgehensweise bei der Berichterstellung. Ausgehend von der Richtlinie und der Investment-Strategie müssen die Kennzahlen und Limite

definiert werden. Meistens erschließt sich dann aber im Zuge der Berichterstellung, welche Informationen noch zu ergänzen sind. Ist der Aufbau des Berichts soweit fertig, ist eine automatisierte Erstellung unbedingt erforderlich, um sicherzugehen, dass jede Zahl am richtigen Platz steht. Nur so ist man als Asset-Navigator sowohl gegen plötzlichen Wellengang als auch gegen Auflaufen auf Grund gerüstet.



MANN+HUMMEL ist ein weltweit führender Experte für Filtration. Die Unternehmensgruppe mit Sitz in Ludwigsburg entwickelt Lösungen für Automobile, industrielle Anwendungen, saubere Luft in Innenräumen und die nachhaltige Nutzung von Wasser. Im Jahr 2016 erwirtschafteten weltweit über 20.000 Mitarbeiter an über 80 Standorten einen Umsatz von rund 3,5 Mrd. Euro. Zu den Produkten gehören unter anderem Luftfiltersysteme, Saugsysteme, Flüssigkeitsfiltersysteme, technische Kunststoffteile, Filtermedien, Innenraumfilter, Industriefilter und Membranfilter.



Profitieren Sie bereits von den Vorteilen eines integrierten Treasury- und Risikomanagement Systems?

“ Über rollierende Liquiditätspläne und projektbasierte Analysen schafft es die Dürr-Gruppe, die Konzernliquidität und Risiken optimal zu steuern. ”

PETER HÄRLE,
DÜRR AG

“ Da wir alle wesentlichen Geschäfte in einer zentralen Plattform verwalten, ist das Reporting viel einfacher. Heute kann ich Auswertungen, die ich früher zukaufen musste, selbst erstellen. ”

JÜRGEN KISTNER,
DEUTSCHE TELEKOM AG

“ Durch das Straight-Through-Processing vom Geschäftsabschluss bis zur Verbuchung müssen keine Daten manuell oder doppelt erfasst werden. Die Automatisierung verhindert Übertragungsfehler und erhöht die Effizienz, die Kontrolle und die Compliance. ”

VOLKMAR QUILITZ,
LANXESS AG



Cash- &
Liquiditätsmanagement



Risiko-
management



Hedge Accounting
& Compliance



Bank
Connectivity Service

REVAL[®]

www.reval.com



SCHWABE, LEY & GREINER

Treasury-Ausbildung

TREASURY KICK-OFF

In zwei Tagen rund um die Welt des Treasury-Managements

ÜBERSICHT

TERMINE

28.-29. November 2017 (Wien)
18.-19. April 2018 (Mannheim)
19.-20. Juni 2018 (Wien)

SEMINARZEITEN

Tag 1 – 10:00 bis 18:00 Uhr
Tag 2 – 09:00 bis 17:00 Uhr

TEILNAHMEGEBÜHR

EUR 1.700,- zzgl. USt.

Unser Angebot finden Sie unter
www.slg.co.at

Inhalt

Treasury-Management hat in den vergangenen 25 Jahren massiv an Bedeutung in den Unternehmen gewonnen. Die Aufgaben, die früher mehr schlecht als recht vom Rechnungswesen „mitgemacht“ wurden, werden heute in eigenen Treasury-Abteilungen mit hohen und professionellen Standards in Bezug auf Knowhow und IT umgesetzt. Dieses Seminar zeigt genau diese Zusammenhänge und Wechselwirkungen zwischen den Einzeldisziplinen des Treasury-Managements auf.

Themenschwerpunkte

- ▲ Bausteine des Finanzberichts wesens
- ▲ Liquiditäts- und Finanzierungs-Management
- ▲ Cash-Management
- ▲ Finanzielles Risiko-Management

Teilnehmerkreis

Das zweitägige Seminar richtet sich an Junior Treasurer, die sich in kurzer Zeit einen praxisrelevanten und pragmatischen Überblick über die wichtigsten Themengebiete im Treasury- und Finanz-Management verschaffen wollen.

Glänzend gesichert

Viele Industrieunternehmen haben Edelmetallpreisrisiken, wenn sie Silber, Platin & Co. einkaufen. Zur Sicherung dieser Risiken muss man nicht zur Bank gehen – der Technologiekonzern und Edelmetallspezialist Heraeus bietet seinen Kunden Lösungen für das Risiko-Management und zahlreiche Services rund um Edelmetalle.

Edelmetalle werden in einer Vielzahl von Produkten verarbeitet und finden in zahlreichen Wertschöpfungsprozessen Anwendung. Daher sind sie ein unverzichtbarer Rohstoff für viele Industrieunternehmen. Während beispielsweise Gold und Silber oftmals in der Elektro- und Schmuckindustrie Verwendung finden, werden Platin, Palladium und Rhodium aufgrund ihrer außergewöhnlichen Eigenschaften in der Automobil-, Chemie- und Pharmaindustrie eingesetzt.

Hedging-Lösungen für Dritte

Heraeus deckt den gesamten Kreislauf für Edelmetalle ab, von der Produktion edelmetallhaltiger Produkte über den Handel und die Lieferung bis zum Recycling. Dies umfasst Gold, Silber, Platin, Palladium, Rhodium, Ruthenium oder Iridium. Darüber hinaus bietet Heraeus seinen Abnehmern auch Edelmetallfinanzierung und Lösungen für das Risiko-Management an. Die Wirkungsweise von solchen Absicherungsmöglichkeiten soll im Folgenden veranschaulicht werden. Die volatilen Preise der Edelmetalle erfordern ein systematisches Risiko-Management. Während sich meist der Einkauf um die Verfügbarkeit, Qualität und Preisfixierung des Rohstoffs kümmert, versucht der Vertrieb, zu einem späteren Zeitpunkt die verhandelten Preise an den Kunden weiterzureichen. Während dieser Zeitspanne unterliegt das Unternehmen Preisrisiken, die entsprechend abgesichert werden müssen. Je nach Sicherungskonzept ist außerdem die weltweite

Logistik für die Lieferung der Edelmetalle oder edelmetallhaltigen Produkte zu gewährleisten, um globale Produktionsgesellschaften möglichst effizient zu beliefern.

Fallbeispiel Silber sichern

Ein Solarzellenhersteller benötigt 1,7 Tonnen Silberpaste, um seinen Kunden im April 2018 zu beliefern. Der Kaufvertrag und somit auch der Preis der Solarzellen werden heute bereits fixiert, jedoch wird das Silber erst bei Produktionsbeginn 2018 benötigt. Der Silberpreis unterliegt Preisschwankungen und weist aktuell eine Volatilität von 25 % auf. Um für das Projekt eine feste Kalkulationsgrundlage und eine Gewinnmarge sicherzustellen, gilt es, den Silberpreis per heute für 2018 zu fixieren.

Für das Grundgeschäft bieten sich zwei Möglichkeiten an: Zum einen kann das Silber heute gekauft und gelagert werden, womit der Preis fixiert ist. Daraus resultieren aber mehrere Nachteile: Durch die sofortige Bezahlung wird das operative Working Capital erhöht; darüber hinaus fallen entsprechende Lager- und Versicherungskosten an. Als zweite Alternative kann der Solarzellenhersteller das Silber auch erst Anfang 2018 zu den dann aktuellen Preisen kaufen, mit dem Risiko eines deutlich höheren Preisniveaus, welches aufgrund der hohen Edelmetallwerte das Projekt schnell in die Verlustzone rutschen lässt.

Aufgrund obiger Nachteile nutzt man den Terminmarkt, wobei die Preissicherung bei Edelmetallen

Der Autor:



Joerg Endres ist Head Global Account Management bei Heraeus Precious Metals.

Abb 1: Aus einer Hand

Handel, Produktion, Logistik, Recycling von Edelmetallprodukten und -services: Heraeus deckt den gesamten Kreislauf ab, samt professioneller Risikoabsicherung.





Abb 2: **Preis fixieren, Working Capital optimieren**
 Termingeschäft mit fixem oder flexiblem Lieferdatum.

nicht zwingend über Termingeschäfte mit Barausgleich erfolgen muss, wie sie für Treasurer bei Rohstoffen üblich sind: Der Solarzellenhersteller kann auch mit Heraeus die physische Lieferung der Silberpaste für April 2018 zum heute vereinbarten Terminkurs festlegen (Abb. 2, Bsp.1). Da es sich dabei um ein physisches Liefergeschäft handelt, entfallen Themen wie EMIR und Hedge Accounting. Darüber hinaus besteht oft die Herausforderung, nicht zu wissen, wann genau der Rohstoff benötigt wird. Mit Heraeus kann heute ein Terminkurs vereinbart werden, der einen flexiblen Bezug der Silberpaste während 2018 ermöglicht und über mehrere Monate gestreckt werden kann (Abb. 2, Bsp. 2). In beiden Fällen ist der künftige Silberpreis fixiert, die Liquidität wird bis zur Zahlung im Jahre 2018 nicht belastet und es fallen keine weiteren Kosten an.

Leihe, Gewichtskonto, Transport, Recycling

Neben Preissicherungen können Kunden, die Produkte von Heraeus beziehen, auch eine Finanzierung von Edelmetallen über Leihen anstreben. Damit kann ein zusätzlicher Edelmetallbedarf während der Produktion von neuen Produkten überbrückt und das Working Capital minimiert werden, bis der Bedarf durch die Ausbringung des recycelten Materials wieder gedeckt werden kann.

Darüber hinaus besteht hohe Flexibilität beim Abruf der Edelmetallmengen und -qualitäten. Dabei können auch Gewichtskonten im globalen Netzwerk von Heraeus zum Einsatz kommen, die Edelmetalle weltweit verfügbar machen. Über Edelmetalltransfers können Gewichtskontoguthaben einfach und kosteneffizient übertragen oder umgekehrt Guthaben erhalten werden. Heraeus spielt als eines der größten Edelmetallunternehmen der Welt eine zentrale Rolle im Verbundsystem, weil das Unternehmen über ein umfassendes Netzwerk verfügt, angefangen bei Minen, über Banken, Händler, Investoren bis hin zum Produzenten/Verbraucher.

Edelmetallguthaben können auch jederzeit physisch in unterschiedlichen Formen ausgeliefert werden, ob als Granulat, Bleche, Schwamm oder Barren. Heraeus übernimmt die Organisation der gesamten Logistik im In- und Ausland.

Bei der Verbringung von Edelmetallabfällen kommen besondere Regeln zur Anwendung, die beispielsweise dem Abfall- oder Transportrecht unterliegen. Sie müssen vor und während der physischen Lieferung beachtet werden, besonders, wenn diese grenzüberschreitend erfolgt. Die Probenahme, Analyse und Verwertung von Recyclingmaterialien ist ebenfalls eine der Kernkompetenzen von Heraeus, um den gesamten Kreislauf zu gewährleisten.

„Nach Golde drängt, am Golde hängt doch alles“

Das Zitat aus Goethes Faust gewinnt insbesondere in Krisenzeiten an Bedeutung. Im Zuge des Niedrigzinses gilt Gold auch als eine attraktive Anlageklasse, die in Zeiten systematischer Risiken wie beispielsweise Finanzkrisen oder geopolitischen Auseinandersetzungen, an Wert gewinnt. Viele Marktteilnehmer wie Minen, Zentralbanken oder Investoren ermöglichen eine hohe Liquidität.

Gold als Wertanlage oder als Teil einer langfristigen Liquiditätsreserve setzt vor allem aber auch voraus, dass bei dessen Lagerung, Aufbewahrung und Transport höchste Sicherheitsstandards eingehalten werden und der Kunde flexibel ist bei dessen Abruf beziehungsweise geografischer Zuordnung. Nicht nur Banken, sondern auch das Industrieunternehmen Heraeus bieten dafür Lösungen an.

Tradition und Technologieführerschaft

Der Technologiekonzern Heraeus mit Sitz in Hanau ist ein 1851 gegründetes Familienunternehmen, dessen vielfältige Aktivitäten auf weltweit führender Materialkompetenz und Technologie-Know-how bei Edelmetallen begründen. Heraeus ist in Bereichen wie Umwelt, Energie, Gesundheit, Mobilität und industrielle Anwendungen tätig, mit einem Portfolio von Komponenten bis zu abgestimmten Materialsystemen. Sie finden Verwendung in vielfältigen Industrien, darunter Stahl, Elektronik, Chemie, Automotive und Telekommunikation. Im Geschäftsjahr 2016 erzielte Heraeus einen Umsatz ohne Edelmetalle von EUR 2 Mrd. und einen Gesamtumsatz von EUR 21,5 Mrd. mit rund 12.400 Mitarbeitern an mehr als 100 Standorten in 40 Ländern.

„Meine Treasury-Köpfe“: Rudolf Bräunig

In fast 40 Berufsjahren habe ich viele interessante Menschen kennenlernen dürfen. Meine besonderen „Treasury-Köpfe“ stelle ich in loser Folge im TreasuryLog vor – meine ganz persönliche und durchaus subjektive „Treasury Hall of Fame“ sozusagen. Diesmal: Rudolf Bräunig, Leiter Zentralabteilung Finanzen von Hochtief.

Finanzierung ist der rote Faden meiner beruflichen Karriere“, bringt Rudolf Bräunig seine 42 Berufsjahre auf den Punkt. Anders als viele meiner Gesprächspartner ist er nicht zufällig in das Finanzwesen geraten. Schon als Schüler hat er sich für Finanzthemen interessiert und ein Buch hat ihn ganz besonders fasziniert: „So nutzt man den Wirtschaftsteil einer Tageszeitung“.

So war klar, dass es nach dem Abitur eine Banklehre für ihn sein musste. Diese fand bei der Deutschen Bank in Köln statt, wo ihn der Weg anschließend für ein paar Jahre in die Kreditabteilung führen sollte. Der rote Finanzierungsfaden war aufgenommen und ließ ihn nicht mehr los. Ergänzt wurde der Berufsweg durch ein berufsbegleitendes Abendstudium der BWL.

1980 folgte der große Sprung in den Bereich Corporate Finance der Bank in Frankfurt. Rudolf Bräunig war in seinem Element. Für die nächsten 15 Jahre

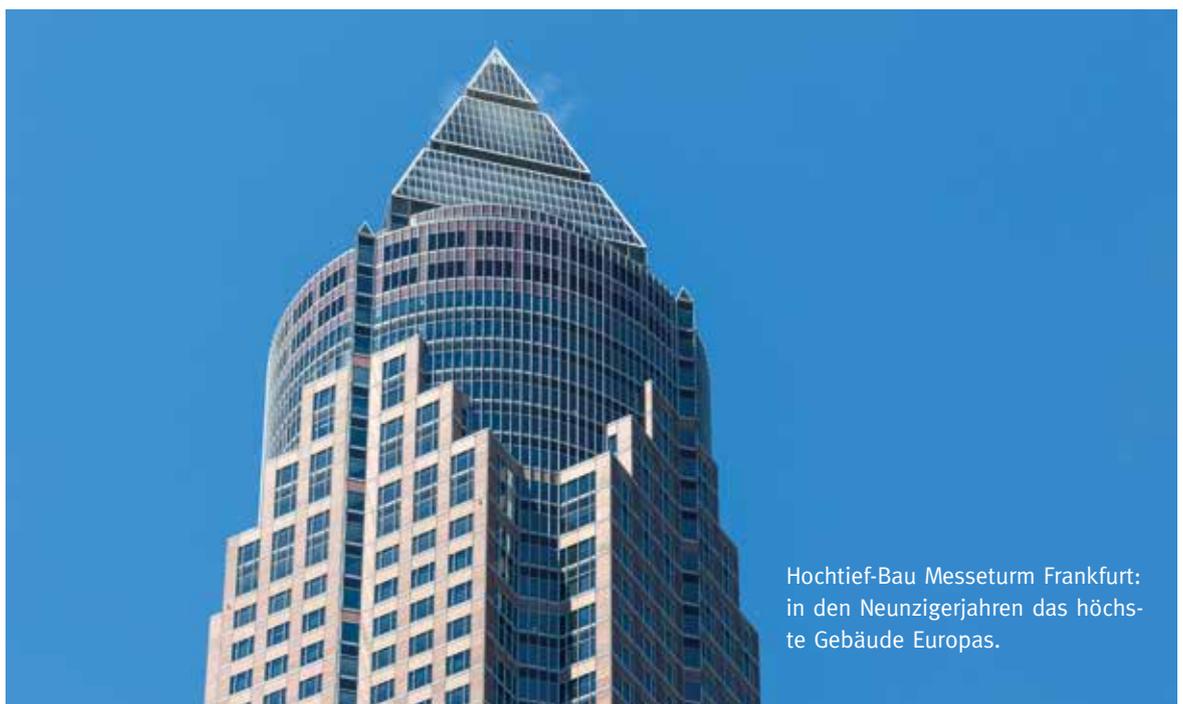
durfte er in leitender Rolle sämtliche Finanzierungsinstrumente hinauf- und hinunterdeklिनieren. „Wir haben Finanzierungen in allen Schattierungen gemacht – von Eigen- bis Fremdkapital, vom IPO bis zur großen Anleihe.“ Nicht nur die Inhalte passten, auch das Umfeld: „Mit Dr. Jürgen Bilstein (langjähriger Investmentbanker der DB, Anm.) hatte ich dort einen sehr guten Chef und die Möglichkeit, gemeinsam mit ihm unsere wichtigsten Mandate bearbeiten zu dürfen – bis hin zu Daimler.“ Spezielle Situationen bleiben in Erinnerung: „Der Finanzdirektor von Daimler empfing uns im Büro in Möhringen. Weil es ein herrlicher Tag war, verlegte er die Besprechung auf seine Terrasse mit wunderbarem Blick in den angrenzenden Wald. Dort besprachen wir, wie der Konzern vor der Insolvenz von Fokker zu schützen war – ein krasser Widerspruch zwischen der ruhigen Umgebung und dem komplexen Thema.“

An den Finanzmärkten war es eine Zeit des Aufbruchs: „Wir haben damals erstmalig Instrumente

Der Autor:



Jochen Schwabe ist Mitbegründer und Partner von Schwabe, Ley & Greiner.



Hochtief-Bau Messeturm Frankfurt: in den Neunzigerjahren das höchste Gebäude Europas.

untersucht und an Transaktionen gearbeitet, die heute vollkommen selbstverständlich sind. Anfang der Achtzigerjahre sollten wir zum Beispiel ein Tauschgeschäft analysieren, das die Weltbank mit IBM durchgeführt hatte. Das war der Ursprung des deutschen Swap-Marktes, heute ein Standard.“ Ein anderes Beispiel war die erste Asset-Backed-Finanzierung für VW Leasing: „Das war noch in der vor-digitalen Zeit. Wir mussten Heerscharen von Studenten in den Keller schicken, um die Historie der einzelnen Leasing-Verträge auszuheben.“ Viele solche Meilenstein-Transaktionen konnte er bei der Bank mitgestalten – von der Daimler-Kapitalerhöhung in New York über die ersten LBO-Transaktionen bis hin zu internationalen Anleihen und Krediten verschiedenster Art.

Spannende und lehrreiche Zeiten: „Wertvoll waren für mich in der Bankzeit auch die jeweils mehrmonatigen Auslandsaufenthalte, die einen prägenden Eindruck auf mich hinterlassen haben. Sie führten mich vor allem nach London in das Investment Banking. Ich habe damit auch einen guten Zugang zur britischen Kultur und Arbeitsweise bekommen.“

Nach den 15 Jahren im zentralen Bereich Corporate Finance folgte der Eintritt in die Geschäftsleitung der Region Südwest mit regionaler Kundenverantwortung. „Bei der Bank hatte man zwar alle paar Jahre eine neue Aufgabe, aber langsam wuchs der Wunsch, auch einmal die andere Seite kennenzulernen.“ Nach so langer Zeit auf der Bankseite? „Ja, und das war aus heutiger Sicht auch richtig. Bei der Bank beschäftigt man sich natürlich mit vielen Kunden intensiv, aber in einer Finanzabteilung werden Finanzierungsthemen noch tiefgehender und ganzheitlicher durchdrungen, bspw. bis hin zu den Schnittstellen mit Accounting, Controlling und Taxes.“

So kam die Anfrage der Finanzabteilung von Siemens zur rechten Zeit. „Kurz nach meinem 25-jährigen Jubiläum bei der Bank bin ich zu Siemens gewechselt.“ Bezeichnend für die damalige Verflechtung der „Deutschland AG“ war der freundschaftliche Kommentar seines Vorgesetzten bei seinem Abschied: „Sie gehen zu Siemens? Dann bleiben Sie ja wenigstens in der Familie.“

Die „Transaktionsdichte“ auf der Unternehmensseite war jener bei der Bank nicht unähnlich. Die Börsengänge von Infineon und EPCOS waren zu begleiten. In dem Zusammenhang wurde auch ein Exchangeable begeben. Siemens selbst ging an die NYSE. Spannende Aufgaben waren also abgeschlossen, als er drei Jahre später zu Hochtief wechselte.

„RWE wollte sich vom Mehrheitspaket trennen. Finanzierung und Investor Relations mussten aufgebaut werden – eine hochinteressante Aufgabe.“ Man

Zur Person Rudolf Bräunig

Haben Sie ein Lebensmotto?

„Von meinem Großvater übernommen: Was Du machst, das mache ordentlich: Mache keine Halbheiten und denke alles bis zum Ende durch!“

Was empfehlen Sie jemandem am Beginn der beruflichen Laufbahn?

„Sehen Sie zu, Ihre Neigungen und Ihre Fähigkeiten in Einklang zu bringen. Beide sind idealerweise frühzeitig bekannt. Wählen Sie einen Beruf, der Ihnen Spaß macht, für den Sie brennen. Bleiben Sie möglichst flexibel!“

Was machen Sie in der Freizeit?

„Die Familie steht ganz oben. Die Kinder sind zwar schon aus dem Haus, umso schöner, wenn sie zu Besuch kommen. Golf- und Rudersport kann man in Essen und Umgebung gut betreiben, zum Segeln fahre ich etwas weiter weg. Und unser Dackel verlangt natürlich auch sein Recht.“



würde das heute einen „Carve-out“ nennen. „Es ging um die gesamte Organisation, das Personal, das Berichtswesen – einfach alles. Vieles war nicht oder nur kaum vorhanden: eine rollierende Liquiditätsplanung beispielsweise oder ein Tool, um die Auswirkungen von Investitionen und Akquisitionen zu modellieren. Das hatte ich bei der Deutschen Bank oder Siemens anders erlebt. Aber unter dem Druck des Neuanfangs konnten viele Dinge auch neu und musterhaft konzipiert und umgesetzt werden.“ In diese Zeit fiel der Beginn der Zusammenarbeit mit SLG. Für Berichtswesen und Planung wurde TIP implementiert, das bei Hochtief FINEX genannt wird. Zur Modellierung wurde gemeinsam ein Tool namens FAST entwickelt, was für „Financial Analysis and Simulation Tool“ steht. Neue Richtlinien wurden geschaffen und viele weitere Einzelmaßnahmen umgesetzt – insgesamt ein umfassendes und erfolgreiches Treasurys-Projekt. „Manches war wirklich beispielgebend. Von einzelnen Bausteinen wie etwa FINEX profitieren wir noch heute; sie sind ein zentraler Baustein innerhalb unserer Finanzabteilung.“



Elbphilharmonie: Hochtief baute Hamburgs neues Wahrzeichen.

„Bei Hochtief gefielen mir besonders die kurzen Entscheidungswege und die klaren Strukturen. Das ist auch heute noch so.“ In der langfristigen Betrachtung muss man von einem erfolgreichen Carve-out sprechen: Bei der ersten Platzierung 2004 lag der Aktienkurs bei 23 Euro, heute auf einem Niveau von etwa 150. Wie hat sich die Veränderung der Eigentümerstruktur mit dem spanischen Mehrheitsaktionär ACS auf die Finanzabteilung ausgewirkt? „Die Eigenständigkeit bei Finanzentscheidungen blieb unangetastet. Das haben wir 2011, im Jahr der mehrheitlichen Übernahme, anders vermutet. Vorteilhaft für uns ist, dass der Eigentümer die Themen Cash und Liquidität ganz oben auf die Prioritätenliste stellt, neben die Profitabilität. Es ist ihm auch wichtig, das Bewusstsein und die Verantwortung dafür bis in die Unternehmensbereiche hineinzutragen und nicht nur in die Finanzabteilung: Cash ist nicht selbstverständlich, sondern muss und kann auch erkämpft werden; Potenziale im Working Capital müssen genützt werden. Daneben ist der Eigentümer sehr risikobewusst. Das alles ist für das Finanz-Management sehr positiv.“

Gleichzeitig ist der Eigentümer sehr kostenbewusst. Dies führte über die letzten Jahre zu einer deutlichen Reduzierung der Kapazitäten im Finanzbereich. „Es wird die gleiche Leistung mit geringeren personellen Ressourcen erwartet. Deshalb haben wir einige Aufgabenbereiche außerhalb der zentralen Treasury-Funktionen angesiedelt – zum Beispiel Teile des Pension Asset Management.“

Was hätte er anders oder besser machen wollen?
„Wir hätten uns den Kapitalmarkt früher erschließen sollen, also noch vor der Finanzkrise. Es war dann in

der Krise nicht einfach, sich langfristige Liquidität zu sichern. Von einer sehr guten Adresse haben wir als langfristiges Angebot neun Monate bekommen. Schließlich sind wir auf die Idee gekommen, jenen Teil unserer Avallinie, der für Zahlungsgarantien vorgesehen war, in eine Cash-Linie umzuwandeln.“ Heute verfügt Hochtief über alle wichtigen Finanzierungsinstrumente, hat ein Investment-Grade-Rating, mehrere Anleihen, ist im Schuldscheinmarkt sehr aktiv und hat erst im August den ursprünglich 2004 aufgelegten syndizierten Bankkredit erneut verlängert – zu wiederum verbesserten Konditionen.

Sein Handeln folgt dem Grundsatz: „Man muss immer nach vorne schauen und einen Ausweg suchen. Man darf nicht aufgeben, wenn es Rückschläge gibt. Die gibt es immer wieder, aber die Frage ist, wie man damit umgeht. Das gilt übrigens für den gesamten Berufsweg. Er ist selten eine Einbahnstraße nach oben.“

Rudolf Bräunig ist gerne ehrenamtlich tätig, soweit es die Zeit erlaubt. Mit seinem Engagement beim Verband Deutscher Treasurer hat er einen wichtigen Beitrag für die Berufsgruppe geleistet. Seit bald 20 Jahren wirkt er dort im Verwaltungsrat. „Wir sind heute mit 1.300 Mitgliedern und einer gut gestaffelten Organisation sehr gut aufgestellt. Neben den fünf Vorständen wirken jetzt rund 50 Mitglieder aktiv in den Fachressorts mit. Damit hat sich unsere Basis ordentlich verbreitert.“ Auch bei seinen ehrenamtlichen Aufgaben bleibt er natürlich seinem „roten Finanzierungsfaden“ treu. Im Lions Club engagiert er sich auch. Seine Funktion dort? Der aufmerksame Leser wird es erraten haben: Schatzmeister. ▲

Seminare Österreich	Oktober	November	Dezember		März	April	Juni	Juli
Cash- und Finanz-Management		14.-15.				11.-12.		
Cash- und Liquiditäts-Management mit SAP	10.-11.							
Derivative Instrumente	24.-25.							
Die neue Welt des Zahlungsverkehrs		29.-30.					26.-27.	
Liquiditätsplanung und -vorsorge						17.-18.		
Professioneller Umgang mit Finanzrisiken Risikoberechnung							19.-21.	
Professioneller Umgang mit Finanzrisiken							19.-20.	
Treasury Kick-off		28.-29.					19.-20.	
Treasury Operations							5.-7.	
Währungs- und Zinsrisiko-Management		7.-9.					12.-14.	
Währungsrisiko-Management		7.-8.					12.-13.	
Zinsrisiko-Management		8.-9.					13.-14.	
Lehrgänge Österreich	Oktober	November	Dezember		März	April	Juni	Juli
49. Lehrgang Grundlagen Treasury-Management	C: 16.-20.							
50. Lehrgang Grundlagen Treasury-Management					A: 12.-16.	B: 9.-13.		
Treasury-Zertifizierung		24.				20.	8.	
Seminare Deutschland	Oktober	November	Dezember		März	April	Juni	Juli
Cash- und Finanz-Management	24.-25.							
Cash- und Liquiditäts-Management mit SAP		29.-30.				17.-18.		
Cash-Pooling					21.			
Die neue Welt des Zahlungsverkehrs							19.-20.	
Liquiditätsplanung und -vorsorge	17.-18.							
Professioneller Umgang mit Finanzrisiken Risikoberechnung		21.-23.					26.-28.	
Professioneller Umgang mit Finanzrisiken		21.-22.					26.-27.	
Treasury-Assistenz		7.-9.						
Treasury Kick-off						18.-19.		
Treasury Operations		14.-16.						
Treasury-Revision							12.-13.	
Währungs- und Zinsrisiko-Management			5.-7.				5.-7.	
Währungsrisiko-Management			5.-6.				5.-6.	
Zinsrisiko-Management			6.-7.				6.-7.	
Lehrgänge Deutschland	Oktober	November	Dezember		März	April	Juni	Juli
36. Lehrgang Grundlagen Treasury-Management		C: 20.-24.						
37. Lehrgang Grundlagen Treasury-Management						A: 16.-20.	B: 11.-15.	
Treasury-Zertifizierung			7.				22.	
Treasury-Express		27.11.-1.12.						2.-6.
Symposien und Fachkonferenzen	Oktober	November	Dezember		März	April	Juni	Juli
30. Finanzsymposium						25.-27.		
WebAcademy	Inhalte unter www.slg-academy.com							
Treasury-Roundtables	Inhalte, Termine und Veranstaltungsorte unter www.slg.co.at/roundtables							

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

Firma

Straße

Name

PLZ, Ort

Position/Abteilung

Telefon, Fax

E-Mail

Der nächste Angriff kommt bestimmt

SLG-Studie „Sicherheit im Zahlungsverkehr 2017“: Cybercrime stellt eine noch nie dagewesene Bedrohung für den Zahlungsverkehr von Unternehmen dar.

Tagtäglich werden uns von Kunden im Zuge unserer Projekte Betrugsversuche und Cyber-Attacken auf Prozesse im Zahlungsverkehr geschildert. Waren es vor ein paar Jahren noch teilweise recht harmlos aussehende Versuche von „Fake Presidents“, stehen heute erschreckend professionelle Betrugsmaschinen hinter den Angriffen. Die Daten der offiziellen Stellen geben die zunehmende Intensivierung nicht unbedingt wieder – es liegt die Vermutung nahe, dass nur ein Bruchteil der Fälle auch öffentlich bekannt wird. Das Bundeskriminalamt Deutschland begründet das im Bundeslagebericht 2016 unter anderem damit, dass Geschädigte die erkannten Straftaten nicht anzeigen, um beispielsweise im Kundenkreis die Reputation als „sicherer und zuverlässiger Partner“ nicht zu verlieren. Das hat uns motiviert, eine anonyme Umfrage im Kreis österreichischer, deutscher und Schweizer Unternehmen durchzuführen, die Einblick in das tatsächliche Ausmaß geben und ein möglichst umfassendes Bild über gängige Betrugsmaschinen aufzeigen soll. Der ungewöhnlich hohe Rücklauf der Studie spiegelt bereits das enorme Interesse der Zielgruppe wider. 429 Unternehmen gaben umfassend Auskunft zu den befragten Themengebieten. Erschreckend ist, dass bereits fast 80 % der befragten Unternehmen in den letzten zwei bis drei Jahren wissentlich Ziel eines Betrugsversuchs durch Cybercrime wurden. Die deutliche Mehrheit wurde dabei schon mehrfach angegriffen.

Der Autor:



Philip Tüttö ist Manager bei Schwabe, Ley & Greiner. Er verantwortet das Fachgebiet „Sicherheit im Zahlungsverkehr“.

Unternehmen im mittleren Größensegment sind bevorzugtes Ziel von Angriffen

Es zeigt sich, dass Unternehmen mit einem jährlichen Umsatz in der Größenordnung von EUR 500 Mio. bis EUR 10 Mrd. verstärkt Ziel von Angriffen wurden. Mit einem Anteil von 90 % erreicht diese

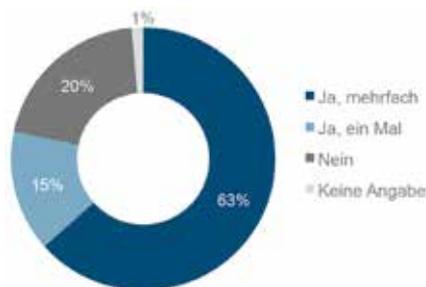


Abb 1: Cybercrime betrifft die Mehrheit
63 % der Unternehmen wurden bereits mehrfach angegriffen.

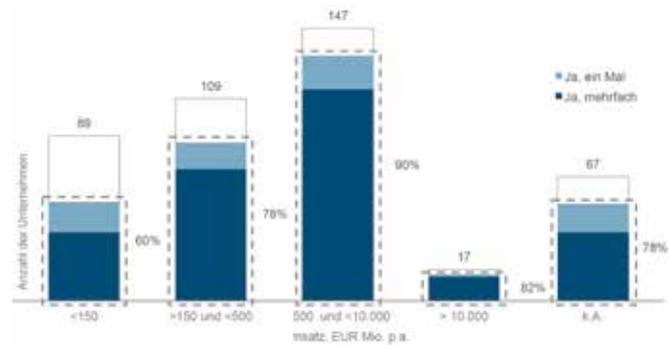


Abb 2: Die Großen sind interessant
Unternehmen mit einem Umsatz zwischen EUR 500 Mio. und 10 Mrd. sind bevorzugte Angriffsziele für Cyber-Attacken im Zahlungsverkehr: Es betrifft 90 %.

Gruppe den Spitzenwert. Kleinere Unternehmen erscheinen demnach nicht so attraktiv für Betrüger. Grundsätzlich könnte dies durch die komplexeren Strukturen und Prozesse begründet werden. Wenn sich nicht mehr alle im Zahlungsprozess involvierten Personen im gleichen Büro gegenüber sitzen, steigt natürlich die Gefahr, dass Zahlungsanweisungen von vermeintlichen Kollegen oder Vorgesetzten (unabgestimmt) übernommen werden. Darüber hinaus liefern komplexe Prozesse und eine zerklüftete Systemlandschaft – wie wir sie oft bei wachsenden Unternehmen vorfinden – eine hervorragende Angriffsfläche für Betrüger.

Kritisch erscheinen nicht die Massenattacken, sondern gezielte Einzelangriffe

Es ist vermutlich wenig überraschend, dass der „CEO Fraud“ mit 57 % nach wie vor den überwiegenden Anteil der Angriffe ausmacht. Diese Angriffsmasche kann mit überschaubarem Aufwand in die Masse gebracht werden. Wir erleben hier aber auch schon sehr professionell vorbereitete Attacken (bis hin zu Telefongesprächen mit Stimmenimitation). Obwohl der Großteil unserer Kunden in der Zwischenzeit schon recht gut auf diese Angriffsart vorbereitet ist (über Schulungen und Informationsmaterial), ist aufgrund der zunehmenden Professionalisierung der Angriffe niemand hundertprozentig vor einem Schaden geschützt, sofern nicht die Prozesslandschaft derartige Vorfälle systematisch verhindert.

Kritischer erscheinen uns aber die zunehmend technischer werdenden individuellen Angriffe. Das Eindringen in Zahlungssysteme kommt laut Umfrage



Abb 3: Fake President als Dauerbrenner

Arten des Betrugsversuchs: Eindringen in Zahlssysteme sind zwar sehr selten, bergen aber das höchste Schadenspotenzial.

zwar nur sehr selten vor, hat aber ein besonders hohes Schadenspotenzial, wie auch schon die Angriffe auf die Nationalbank von Bangladesch zeigten. Dieser Betrugsversuch zielte auf den Zugriff von fast USD 1 Mrd. ab und konnte nur zum Teil abgewendet werden. Gelingt es Betrügern, in die Systemumgebung von Unternehmen einzudringen und Zahl-dateien zu manipulieren oder Zugangs- und Freigabedaten abzugreifen, sind die Folgen verheerend.

Unternehmen setzen auf Schulungen und Prozessverbesserungen, aber kaum auf externe Sicherheitstests

83 % der befragten Unternehmen haben in den vergangenen 24 Monaten in die Erhöhung der Sicherheit investiert. Die meisten haben sich dabei auf Schulungsmaßnahmen für Mitarbeiter (67 %) und Prozessverbesserungen (54 %) fokussiert. Beides ist aus unserer Sicht wichtig. Interner Betrug (der übrigens nur 1 % der Fälle ausmacht) und externe Attacken, die auf die Manipulation von Mitarbeitern setzen, sind in der Regel nur möglich, wenn Prozesse in Verbindung mit zahlungsrelevanten Vorgängen (z. B. Anlage von Stammdaten) fehlerhaft oder schlampig aufgesetzt sind.

Immerhin mehr als ein Drittel der Unternehmen hat aber auch für die Optimierung der IT-Unterstützung Geld in die Hand genommen (37 %). Wir sehen in unseren Projekten einen deutlichen Trend, weg von unzähligen lokalen Online-Banking-Systemen, hin zu weitgehend integrierten und gruppenweit einheitlichen Systemlösungen, die gesicherten Datentransfer und Datenhaltung sicherstellen.

Erstaunlich ist aus unserer Sicht, dass nur eine sehr

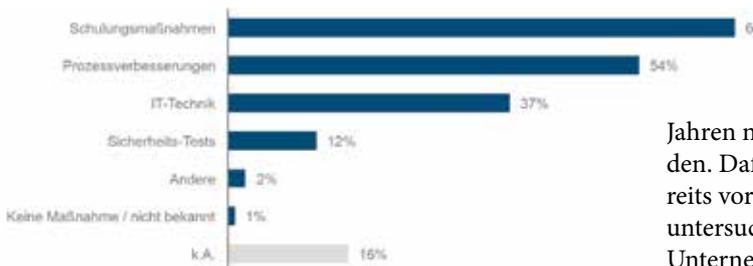


Abb 4: Maßnahmen gegen Cybercrime

Schulungen und Prozessverbesserungen, aber wenige Tests mit simuliertem Ernstfall.

geringe Anzahl von Unternehmen auch tatsächlich Sicherheitstests („Penetration Tests“) der Prozesse im Zahlungsverkehr in Anspruch nimmt. Ob ein Prozess wirklich sicher ist, zeigt sich schließlich erst im Ernstfall. Hier sehen wir noch erheblichen Aufholbedarf.

Vier Bausteine für Sicherheit im Zahlungsverkehr

Die Praxiserfahrung zeigt, dass ein Konzept zur Erhöhung der Sicherheit im Zahlungsverkehr auf vier Säulen beruhen sollte:

Eine sauber definierte und systemtechnisch auch umgesetzte Prozesslandschaft ist der Ausgangspunkt sämtlicher Maßnahmen. Darauf sollte ein entsprechendes Berechtigungskonzept aufbauen, das keine kritischen Überschneidungen von Rechten zulässt. Der damit geschaffene „sichere Ablauf“ kann aber nur gewährleistet werden, wenn auch die technische Stabilität der genutzten IT-Infrastruktur vorhanden ist. Und schlussendlich braucht es auch die Sensibilisierung der Mitarbeiter durch ein entsprechendes Schulungskonzept. Unternehmen beschäftigen sich zwar durchwegs bereits mit diesen Themenstellungen, im Rahmen von Projekten finden wir aber regelmäßig Bedarf bei der Nachschärfung von Prozessen und bei der Verteilung der Berechtigungen.

4 Bausteine zur Erhöhung der Sicherheit im Zahlungsverkehr:



Abb 4: Prozesse, Berechtigungen, Schulungen

SLG unterstützt Unternehmen, Schwachstellen im Zahlungsverkehr ausfindig zu machen und sich gegen Betrug zu wappnen.

Aufgrund der zunehmenden Professionalisierung der Angreifer ist zu erwarten, dass wir uns alle in den nächsten Jahren noch sehr intensiv damit beschäftigen werden. Dafür sind wir von Schwabe, Ley & Greiner bereits vorbereitet: Mit dem „SLG-Sicherheits-Check“ untersuchen wir die zahlungsrelevanten Vorgänge in Unternehmen, identifizieren Angriffspunkte und erstellen einen Maßnahmenkatalog für betrugssicheren Zahlungsverkehr.

www.slg.co.at/loesungen/sicherheit-zahlungsverkehr ▀

Banken als Partner

Schweizer Finanz-Manager und ihre Banken: Sie setzen auf langfristige Kreditfinanzierung und rechnen damit, die Anzahl der Bankverbindungen zu reduzieren. Und wünschen sich weniger Verwaltungsaufwand und persönlichere Betreuung.

Wie halten es Schweizer Finanz-Manager mit ihren Banken? Diese Frage können wir jetzt fundiert beantworten: Erstmals haben wir unsere „SLG-Bankenstudie“ in der deutschsprachigen Schweiz durchgeführt. Die Untersuchung, in Deutschland und Österreich seit mehr als zehn Jahren etabliert, richtet sich an Finanzverantwortliche größerer mittelständischer Unternehmen und wurde in Zusammenarbeit mit der Fachhochschule St. Gallen durchgeführt. Die Ergebnisse dienen als „Fernlicht“ für Trends im Finanz- und Treasury-Management und bieten den Banken wichtige Rückschlüsse zur Weiterentwicklung ihrer Dienstleistungen, Produkte oder Organisation. Die Befragung richtete sich an knapp 1.300 Firmen mit einem Umsatz zwischen CHF 50 Mio. und CHF 10 Mrd. Der Rücklauf betrug 12 % bzw. 148 ausgefüllte Fragebögen.



de Finanzierungsart mit einem Anteil von ca. 43 % an den Finanzierungsmitteln (exkl. Eigenkapital). Auf kurzfristige Kredite von Banken entfallen 20 % und auf Aufnahmen in der Gruppe 27 %. In den nächsten zwei Jahren werden keine Umschichtungen im Finanzierungsmix erwartet (Abb. 1).

Auf der Aktivseite wird auf Anlagen in der Gruppe (29 %) und kurzfristige Anlagen bei Banken (20 %) gesetzt. Die Unternehmen erwarten einen leichten Anstieg bei der Nutzung externer Vermögensverwaltung. Ansonsten sind in den kommenden zwei Jahren keine strukturellen Verschiebungen zu erwarten.

„Offenheit und Partnerschaft“ wichtigstes Kriterium
Die aus Firmenkundensicht wichtigsten Kriterien bei Geschäftsbeziehungen mit einer Bank sind „Offenheit/Partnerschaft“, gefolgt von „Fachkompetenz“ und „Abwicklungsqualität“. Erst danach folgt das „Preis-Leistungs-Verhältnis“. Die Bedeutung eines partnerschaftlichen Verhältnisses wird auch durch das persönliche Betreuungsverhältnis unterstrichen: 16 % aller Befragten, die ihre Hauptbank gewechselt haben, gaben als Grund mangelnde Betreuung an. Im Vergleich zu Deutschland und Österreich beur-

Die Autoren:



Georg Ehrhart ist Partner bei Schwabe, Ley & Greiner und leitet u. a. den Bereich „Studien“.



Christof Kornfeld ist Berater bei Schwabe, Ley & Greiner.

Die Anzahl von Bankverbindungen wird weiter sinken

Die Finanzverantwortlichen in der Schweiz bündeln ihr Geschäft auf durchschnittlich 4,7 Banken im Inland. In zwei Jahren, so ihre Erwartung, werden sie nur noch über 4,1 Bankverbindungen verfügen. Bei den Banken dürfte diese Entwicklung, verbunden mit ihrer „wiederentdeckten Liebe“ zu den Unternehmens-Services, für eine weitere Intensivierung des Wettbewerbs sorgen. Das wiederum sollte zu einer gesteigerten Kosteneffizienz im Finanzbereich der Unternehmen führen und diesen auch eine breitere Palette an Bankprodukten beschaffen.

Strukturell gesunde Finanzierungen und Anlagen

Langfristige Kreditfinanzierungen sind die dominieren-



Abb 1: Fokus auf langfristige Kreditfinanzierung
Verteilung der Finanzierungsvolumina: Bankenfinanzierung überwiegt, Schweizer Finanz-Manager wollen langfristig finanziert sein.



Abb 2: Geplanter Pool-Ausbau

Die Schweizer Unternehmen sind zurückhaltender beim Cash-Pooling als beispielsweise deutsche Unternehmen, wollen aber ausbauen.

teilen die Finanzverantwortlichen die Schweizer Banken qualitativ generell besser, sogar hinsichtlich deren (etwas höherer) Risikobereitschaft.

Die Wünsche der Finanzverantwortlichen

Die geäußerten Wünsche betreffend die Geschäftsbeziehung zu Banken ergaben klare Stellungnahmen zu den Themen Betreuung, Kosten und Bürokratie/Compliance. Die Befragten wünschen sich eine persönliche Betreuung auf partnerschaftlicher und vertrauensvoller Basis. Außerdem führen vor allem Gebührenerhöhungen zu Unverständnis, wenn sie sich auf ohnehin automatisierte Prozesse beziehen. Allgemein wird mehr Transparenz bei Spesen und Gebühren gefordert. Darüber hinaus werden eine überbordende Bürokratie und Compliance-Vorgaben beklagt, die als nicht verhältnismäßig angesehen werden.

Im Zahlungsverkehr wünschen sich die Finanzverantwortlichen eine verstärkte Standardisierung, Multibank-Plattformen sowie eine Verbesserung der Transparenz und die Bereitstellung von Analyse-Tools. Außerdem fordern sie angesichts fortschreitender Technologisierung die Implementierung von Intraday-Zahlungen. Beim Einsatz von Electronic-Banking-Systemen setzen die Schweizer Unternehmen vor allem auf Banklösungen.

Cash-Pooling mit Wachstumspotenzial

Der Anteil der Unternehmen, die Cash-Pooling durchführen, ist mit 25 % deutlich geringer als beispielsweise in Deutschland (ca. 33 %). Auch wenn man nur die größeren Unternehmen (Umsatz zwischen CHF 150 Mio. und 10 Mrd.) innerhalb der Studiengruppe betrachtet, ist der Anteil der Firmen, die Cash-Pooling betreiben (insgesamt 45 %), deutlich geringer als in Deutschland.

Cash-Pooling wird hauptsächlich national und im westeuropäischen Euro-Raum betrieben. Für diese

Regionen ist in den kommenden zwei Jahren auch ein weiterer Ausbau geplant. Der Anteil der Firmen mit Cash-Pooling in den USA soll sich, von einem einstelligen Prozentwert ausgehend, verdoppeln.

Konservativer Einsatz von Derivaten

Das wichtigste Instrument für die Sicherung von Marktrisiken sind Devisentermingeschäfte, die von 42 % der Firmen genutzt werden, gefolgt von Devisen-Swaps (22 %), einfachen Devisenoptionen (13 %) und Zins-Swaps (9 %). Andere „exotischere“ oder strukturierte Derivate sind kaum von Bedeutung (Abb 3).

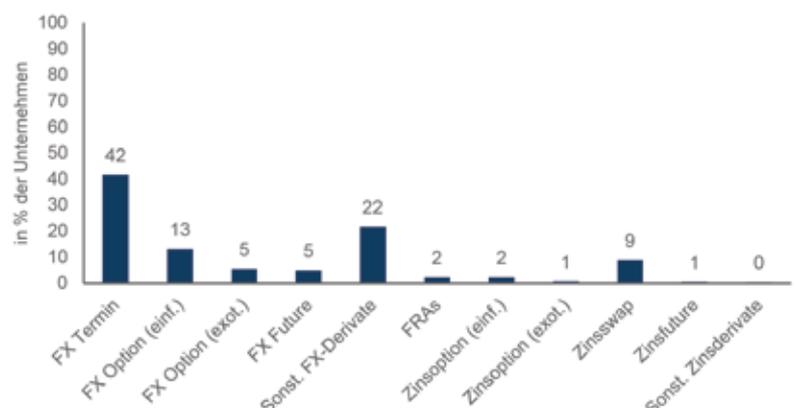
Ausblick

In den kommenden Jahren ist damit zu rechnen, dass die Schweizer Firmenkunden das Management ihrer Bankbeziehungen weiter straffen und somit effizienter gestalten. Um sich in einem schrumpfenden Bankenmarkt weiterhin behaupten zu können, müssen die Banken attraktive Alleinstellungsmerkmale ausbauen, die den Produkt- und Qualitätswünschen ihrer Kunden entsprechen. Bessere persönliche Betreuung, geringere und vor allem transparente Gebühren für Bankservices und weniger bürokratischer Aufwand stehen dabei ganz oben auf der Wunschliste der Finanzverantwortlichen.

Bei Fragen zu Details der Studie „Bankverbindungen in der Schweiz“ oder allgemein zu Trends im Finanz-Management von Unternehmen stehen wir immer gerne zur Verfügung. Bitte wenden Sie sich dazu einfach an info@slg.co.at

Abb 3: Keine Chancen für Exoten

Schweizer Finanz-Manager verwenden hauptsächlich Termingeschäfte zur Risikosicherung.



Neue Partner bei Schwabe, Ley & Greiner

Wenn aus Mitarbeitern Partner werden: Wir freuen uns über Neuzugang in unserer Führungsmannschaft. Gudrun Schmid und Günther Bauer im Kurzportrait.

Gudrun Schmid kam 1999 zu Schwabe, Ley & Greiner. Die studierte Wirtschaftspädagogin ist eine wahre Treasury-Allrounderin – in ihren Projekten befasst sie sich mit Fragestellungen aus Cash-Management, Liquiditätsplanung, Finanzberichtsweisen, Risiko-Management bis hin zu Organisation und Regelwerk. Darüber hinaus betreut sie Projekte zur Konzeption, Auswahl und Implementierung von Treasury-Software.



Besondere Expertise hat sich Gudrun in der Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards für Finanzinstrumente erworben. Sie verantwortet bei SLG das Kompetenzfeld Bilanzierung und ist somit für die Wissenskonsolidierung und Weiterentwicklung dieses Themenbereichs zuständig. Demnächst nimmt Gudrun eine neue

Herausforderung an: Sie wird den sehr dynamischen SLG-Beratungsbereich „Treasury mit SAP“ organisatorisch und als Projektmanagerin unterstützen, so dass dessen Wachstum qualitativ gesichert bleibt. Kollegen wie Kunden schätzen Gudrun für ihre Hilfsbereitschaft, ihre Fähigkeit, Wissen begeistert zu vermitteln und ihre kenntnisreiche wie praktische Art, komplexe Aufgaben in Ergebnisse umzusetzen.

Günther Bauer ist ebenfalls schon lange an Bord der SLG-Mannschaft: 2005 trat der gebürtige Oberösterreicher nach dem Studium der Internationalen Wirtschaftswissenschaften bei uns ein. Seinen Ruf als „Mister Risk Management“ begründete er in seinen frühen SLG-Jahren, als er Mitglied des „Marktrisiko-Management“-Teams war und zahlreiche einschlägige Projekte durchführte. Sein Beratungsportfolio umfasst heute alle Themen von Finanzierung über Cash-Management bis zu Treasury-Systemen, jedoch gilt Günther immer noch als erste Adresse für alle Fragen im Risiko-Management. Als Referent in SLG-Seminaren und Lehrgängen gibt er dieses Wissen intern und extern weiter. Ein Auszug aus seinem Beratungskatalog: Restrukturierung des Bank-Relation-Managements bei einem 70-Milliarden-Euro-Konzern, Begebung von Kapitalmarktinstrumenten bei einem großen Stahlhersteller, Handbuch für den Energiehandel samt Modell zur Risikoquantifizierung für ein Versorgungsunternehmen, Implementierung von EUR-, CHF- und USD-Cash-Pools für ein Modeunternehmen. Wir mögen Günther als einen Kollegen, der „den SLGler“ exemplarisch verkörpert: geradlinig, zielgerichtet, korrekt und selten bis nie vom Humor im Stich gelassen.



Offenlegung nach § 25 Mediengesetz: Herausgeber + Medieninhaber: Schwabe, Ley & Greiner Gesellschaft m.b.H., Beratung, Margaretenstrasse 70, 1050 Wien, Österreich, Tel.: +43-1-585 48 30, Fax: +43-1-585 48 30-15, E-Mail: 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:** Johannes Asamer, Christian Aue, Peter Czichowski, Wilhelm Deißmann, Georg Ehrhart, Michaela Feischl, Martin Fikar, Utz Greiner, Roland Heisecke, Bernhard Kastner, Mirko Kerkhoff, Christof Kornfeld, Azra Kurbasic, Peter Schmid, Nicole Schröppel, Jochen Schwabe, Thomas Stäubli, Philip Tüttö, Cornelia Wenny **Produktion und Anzeigenverwaltung:** WEKA Industrie Medien GmbH, Dresdner Straße 45, 1200 Wien, Österreich, Harry Leitner, Tel.: +43-1-97000-411, Fax: +43-1-585 9000-16, E-Mail: harry.leitner@industriemagazin.at **Artdirektion:** WEKA Industrie Medien GmbH (Marlene Mikes) **Layout:** WEKA Industrie Medien GmbH **Lektorat:** Lea Bastien **Druck:** Ferdinand Berger & Söhne GmbH, Wiener Straße 80, 3580 Horn, Österreich **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



SCHWABE, LEY & GREINER

SLG SYSTEM GUIDE

— Die Online-Suchmaschine für Treasurer

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

Der SLG System Guide
wird gesponsert von:



IMMER MEHR GESCHÄFTE LAUFEN DIGITAL. KANN IHR CASH MANAGEMENT DAMIT SCHRITT HALTEN?

Die Art, wie Unternehmen Geschäfte abwickeln, ändert sich dramatisch. Nie war eine effiziente und strategische Steuerung der Zahlungsströme so wichtig wie heute. Unsere Berater unterstützen Sie individuell mit weltweitem Zugang zu innovativen Technologien. Nutzen Sie unsere Expertise als führende Bank im Cash Management für Ihre Wachstumsziele.

Was können wir für Sie tun?

hsbc.de

Düsseldorf · Baden-Baden · Berlin · Dortmund · Frankfurt · Hamburg
Hannover · Köln · Mannheim · München · Nürnberg · Stuttgart



HSBC 