

# TREASURYLOG

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

# 5

## 2012

## Risiko-Management

|                                                                           |                                                                          |    |
|---------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|----|
| Schwabe, Ley & Greiner (SLG)                                              | <b>Editorial</b>                                                         | 3  |
| Beat Zraggen (Dätwyler Holding AG)                                        | <b>Risikoprozess I: Appetitzügler fürs Währungsrisiko</b>                | 4  |
| Klaus Heizmann (SAP AG)                                                   | <b>Risikoprozess II: Währungsrisiken zentral ermittelt und gesteuert</b> | 6  |
| Sebastian Kästner (SLG)                                                   | <b>Strompreisrisiko: Zunehmende Spannung</b>                             | 8  |
| Olaf Schulze (Metro Property Energy Management GmbH), Georg Ehrhart (SLG) | <b>Risiko-Controlling: „Kenne dein Kerngeschäft“</b>                     | 10 |
| Andreas Müller (Bühler Management AG)                                     | <b>FX-Exposure: Daten in Reih und Glied</b>                              | 12 |
| Schwabe, Ley & Greiner (SLG)                                              | <b>Rückblick: SLG-Kudentag 2012</b>                                      | 14 |
| Steffen Baumann (Moody's Analytics)                                       | <b>Verrechnungspreise: Im Visier der Behörden</b>                        | 16 |
| Julia Lanzinger (SLG)                                                     | <b>OTC-Derivate: Der große Offenbarungseid</b>                           | 20 |
| Michael Riedel (Ernst Klett AG)                                           | <b>Interview: „SEPA-ready wird man nicht mal eben so.“</b>               | 22 |
| Schwabe, Ley & Greiner (SLG)                                              | <b>Swiss Treasury Summit: Im Schatten der Währung</b>                    | 24 |
| Schwabe, Ley & Greiner (SLG)                                              | <b>Tipps, In eigener Sache, Impressum</b>                                | 26 |

Verlagspostamt 1050 Wien, Österreich, Erscheinungsort Wien, P. b. b., EUR 7,-/CHF 11,-; Erscheinungsdatum 30. November 2012, 21. Jahrgang, Zulassungsnummer 02Z034304



SCHWABE, LEY & GREINER



Absturz so gut wie  
ausgeschlossen

Wir erfassen und bewerten Ihre finanziellen Risiken. Wir sagen Ihnen, ob Ihre Sicherungsstrategie ausreicht oder ob Sicherungen überhaupt notwendig sind. Wir betrachten Ihre Risiken gesamthaft als Portfolio – und manchmal bedeutet weniger Aufwand sogar mehr Sicherheit.

Mehr Informationen finden Sie auf unserer Homepage: <http://www.slg.co.at/RM>



[info@slg.co.at](mailto:info@slg.co.at)



# Liebe Leserinnen und Leser,

fällt heute irgendwo ein Ziegel lebensgefährlich vom Dach, wird morgen ein Politiker ein neues Dachziegelkontroll- und -befestigungsgesetz vorschlagen. Beim Finanzrisiko ist das nicht anders. Jede Krise gebiert neue bürokratische Monster, die beispielsweise SOX (Sarbanes-Oxley Act) oder EMIR (siehe auch Seite 20) heißen können. Überhaupt scheint es ja der Traum jedes Regulierers zu sein, ein Problem so lange mit bürokratischem Schutt zu überhäufen, bis es irgendwann ganz verschwindet. Gelingt das nicht – wie meist –, wird das Problem wenigstens mit einer neuen Steuer versehen, einer Finanztransaktionssteuer zum Beispiel. Das nützt zwar auch nichts, füllt aber den Staatssäckel und sichert auch dem Regulierer sein Auskommen.

## Finanzrisiko mit Bürokratie bekämpfen?

Was Finanzrisiken betrifft, wird man bei distanzierter Betrachtung der letzten 20 Jahre Ähnliches feststellen müssen. Genützt hat sämtliche Reguliererei offenbar unterm Strich recht wenig. Die Abstände zwischen den Blasen wurden kürzer, die Volatilität dazwischen höher, die Blasen immer größer und ihr Platzen dementsprechend lauter. Und am Ende steht der Treasurer mit mindestens so viel Risiko wie vorher da – freilich jetzt mit zusätzlichen Berichtserfordernissen, eingeschränkten Handlungsmöglichkeiten und steuerlichen Hürden.

## Lieber mit Vernunft und Methodik!

Wir gehen davon aus, dass das so bleiben wird. Nicht nur werden wir uns weiter mit Risiko beschäftigen müssen, das Thema wird sogar noch wichtiger und vielfältiger werden, wenn wir uns etwa vermehrt mit neuen Risikoarten – über Devisen und Zinsen hinaus – auseinanderzusetzen haben. Wir raten daher weiterhin, sich nicht auf Regulierungen zu verlassen, sondern Finanzrisiken mit gesundem Menschenverstand und professionellen Methoden zu behandeln. Nur so wird man ein Unternehmen vernünftig und wirksam langfristig dagegen schützen können.

In diesem Heft haben wir wieder einige Beiträge zum Thema Risiko-Management zusammengestellt, die Ihnen hoffentlich interessante Anregungen geben werden. Für Fragen und ergänzende Informationen stehen wir Ihnen immer gerne zur Verfügung. Wir wünschen viel inhaltlichen Gewinn und Spaß bei der Lektüre!



SCHWABE, LEY & GREINER

# Appetitzügler fürs Währungsrisiko

Natural Hedges ausnützen, Volumina bündeln, Exposures netten, Risiken transparent machen: Um die Vorteile eines zentralisierten Risiko-Managements zu realisieren, stellte Dätwyler seine Prozesse um.



**Beat Zraggen**  
ist Leiter Rechnungswesen/Steuern der Dätwyler Holding AG

**D**ätwyler hat als internationaler Multi-Nischenplayer Geschäftspartner in vielen verschiedenen Märkten. Dadurch ergibt sich auch ein umfangreiches Portfolio an Währungen, mit dem die einzelnen Gesellschaften zu tun haben.

Das Fremdwährungs-Management war bisher, wie die übrigen Treasury-Agenden auch, dezentral aufgestellt. Die einzelnen lokalen Einheiten entschieden, was, wann und wie gesichert wurde. Seit wir das Berichtstool „Treasury Information Plattform (TIP)“ von Schwabe, Ley & Greiner (SLG) eingeführt haben, erstellen die dezentralen Gesellschaften umfangreiche Berichte. Deshalb können wir uns jetzt erstmalig ein vollumfassendes Bild machen, wo die Währungsrisiken liegen und wie diese abgesichert werden.

## Risikoappetit überstiegen

Mithilfe von SLG quantifizierten wir erst einmal die Risiken. Dies taten wir auf Basis der TIP-Module, in denen alle Daten zur währungsdifferenzierten Liquiditätsplanung, zu den Finanzstatuspositionen und den Derivaten erfasst werden (Abb. 1). Das Ergebnis besprachen

wir mit unserem Management – und merkten, dass wir bisher Risiken eingegangen waren, die den Risikoappetit unseres Verwaltungsrats überstiegen. Als Konsequenz daraus haben wir begonnen, ein zentrales Fremdwährungsrisiko-Management aufzubauen.

Für die Neuorganisation des Währungsrisiko-Managements wurde die bestehende Richtlinie erweitert. Diese sieht nun folgende Prozesse vor:

### ■ Interner Prozess

Die dezentralen Gesellschaften müssen ihre Positionen mittels interner Derivate mit dem Group-Treasury als „In-house-Bank“ absichern.

### ■ Externer Prozess

Da die Volumina beim Group Treasury gebündelt und gegebenenfalls genetted worden sind, müssen wir entscheiden, welche externen Absicherungen wir abschließen. Deren Höhe ist abhängig von den Limiten, die vom CFO in Abstimmung mit dem Verwaltungsrat beschlossen wurden.

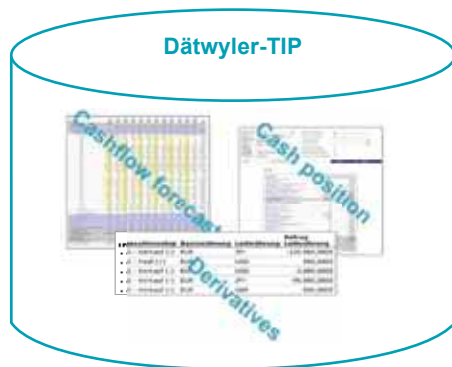
## Unterschiedliche Grundgeschäfte berücksichtigen

Wie bisher auch müssen die dezentralen Gesellschaften einmal monatlich alle Informationen in TIP aktualisieren. Die internen und externen Finanzstatuspositionen, die Liquiditätsplanung sowie die internen und, falls vorhanden, auch die externen Derivate werden nun herangezogen, um das Fremdwährungsexposure jeder Gesellschaft individuell zu ermitteln (Abb. 2).

Da die vier Divisionen von Dätwyler in unterschiedlichsten Geschäftsbereichen tätig sind, mussten wir zuerst deren unterschiedliche Risikosituationen verstehen. Gemeinsam mit den Verantwortlichen analysierten wir die Einkaufs- und Verkaufsprozesse sowie die Produktion, um die Risiken korrekt einschätzen zu können. Dabei ergaben sich – wenig überraschend – für alle vier Divisionen unterschiedliche Risikohorizonte. Diese müssen bei der Ermittlung der Exposures natürlich entsprechend berücksichtigt werden.

**Abb. 1: Datenzusammenführung**

TIP als Basiswerkzeug für das Währungsrisiko-Management  
Alle Daten für die Bestimmung des FX-Risikos kommen aus TIP:  
Auf der Berichtsplattform sind die Liquiditätsplanungen, die Finanzstatus und die Derivate der Gesellschaften gemeldet.



Dätwyler verfügt in Schattdorf, Uri, über eine der modernsten Gummifabriken in Europa.



## Zentrales Treasury fungiert als In-house-Bank

Die dezentralen Gesellschaften geben in einer speziellen TIP-Eingabemaske („FX-Anfrage“) die Daten der abzusichernden Exposures ein (Währungspaar, Datum, Volumen) und stellen diese bis zum 9. Arbeitstag in TIP ein (Abb. 3). Im Anschluss wandelt das zentrale Treasury diese Anträge in tatsächliche interne Devisentermingeschäfte um und stellt auch die entsprechenden Konditionen (Wechselkurs) ein. Um sich die Übermittlung von Excel-Dateien oder Anträge per E-Mail zu ersparen, wurde auch dieser Prozessschritt vollständig in TIP abgebildet. Dadurch werden alle Volumina im zentralen Treasury gebündelt und eine gruppenweite FX-Risikoposition geschaffen.

## Risikoappetit bestimmt Sicherungsvolumen

Im nächsten Schritt ermitteln wir das Risiko für das Gesamt-Exposure und vergleichen es mit dem Risikoappetit (und den damit verbundenen Limiten). Dieser ist in der Treasury-Richtlinie vorgegeben.

Das Risiko steuern wir ausschließlich mit Plain-Vanilla-Instrumenten (Devisentermingeschäfte und Devisen-Swaps).

Der FX-Risikobericht bildet den gesamten Prozess ab und zeigt nicht nur das Risiko des zentralen Treasury, sondern auch das Risiko jeder einzelnen Gesellschaft (Abb. 4). Mithilfe des Berichtstools „QlikView“ wird ein „Drill-down“ ermöglicht. Somit können wir auch die getätigten Absicherungsmaßnahmen und die dezentralen Limite überprüfen.

Durch die Zentralisierung der Fremdwährungsrisiken über einen geordneten Prozess haben wir nun jederzeit einen gruppenweiten Überblick über unsere Währungsrisiken und können diese gemäß unserem Risikoappetit steuern.

## Internationaler Multi-Nischenplayer

Als Distributor und Lösungsanbieter für Industrie, Pharma und Datacom vereint Dätwyler vier Konzernbereiche: Technical Components, Pharma Packaging, Cabling Solutions, Sealing Technologies. Neben der weltweiten Herstellung und dem Vertrieb von Produkten bietet Dätwyler in allen vier Bereichen Beratung, Support, Logistik und kundenspezifische Systemlösungen an und sichert sich somit in allen Marktnischen die Position eines kompetenten Entwicklungspartners. Mit über 5.200 Mitarbeitern erzielte Dätwyler im Jahr 2011 einen Umsatz von etwa CHF 1,3 Mrd.

**Abb. 2: Exposure-Bericht: Wie viel muss ich intern absichern?**

Im Business-Object-Bericht können die Gesellschaften die zusammengeführten Exposures (Positionen aus den TIP-Modulen Liquiditätsplanung, Finanzstatus und Derivate) ablesen und die abzusichernden Volumina bestimmen.

| Parameters             |  |                |  |  |  |
|------------------------|--|----------------|--|--|--|
| Reporting date         |  | 2012-10        |  |  |  |
| Company/Company Group  |  | Gesellschaft 1 |  |  |  |
| Risk horizon in months |  | 3              |  |  |  |
| Currency               |  | USD            |  |  |  |
| Exchange rate table    |  | Central        |  |  |  |
| Forecast version       |  | Plan           |  |  |  |

| FX-format for USD (in .000) |   | w/o mat.                             | 11/2012 | 12/2012 | 01/2013 |        |
|-----------------------------|---|--------------------------------------|---------|---------|---------|--------|
| 1                           | + | Operating Inflows                    |         | 3.269   | 3.069   | 2.956  |
| 2                           | - | Operating Outflows                   |         | -1.965  | -1.564  | -1.485 |
| 3                           | + | Other Inflows                        |         | 658     | 249     | 387    |
| 4                           | - | Other Outflows                       |         | -842    | -361    | -126   |
| 5                           | = | Exposure from Cashflows              |         | 1.120   | 1.393   | 1.732  |
| 6                           | + | Financial Assets (Current Acc. etc.) | 385     |         |         |        |
| 7                           | - | Financial Liabilities (Loans etc.)   |         |         | -1.256  |        |
| 8                           | = | Exposure before Hedges               | 385     | 1.120   | 137     | 1.732  |
| 9                           | + | Hedges – Currency purchased          |         |         |         |        |
| 10                          | - | Hedges – Currency sold               |         | -1.000  |         | -300   |
| 11                          | = | Exposure after hedges                | 385     | 120     | 137     | 1.432  |

**Abb. 3: FX-Anfrage: Keine Excel-Dateien oder E-Mails mehr**

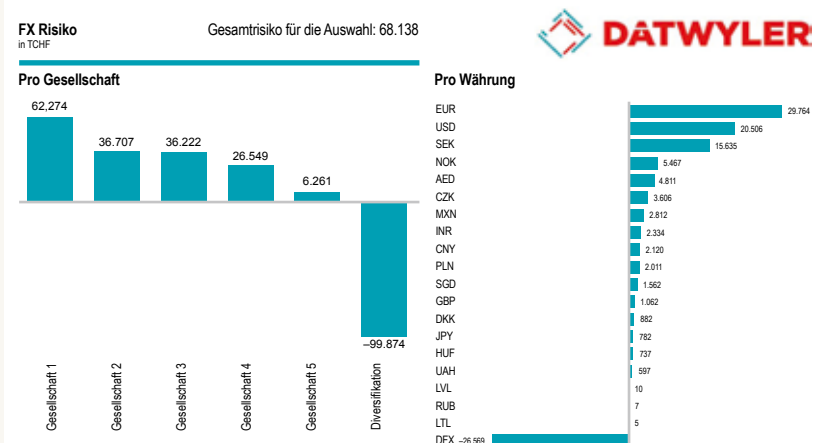
Die Gesellschaften geben ihre Sicherungsanträge über einen eigenen Derivatentyp („FX-Anfrage“) in TIP ein (links). Das Group-Treasury bestimmt die Konditionen und erstellt die internen Derivate (rechts).

Erfassen bzw. Bearbeiten von Derivaten



**Abb. 4: Risiko-Bericht: Drill-down bis in die Details**

In dem „QlikView“-Bericht wird das Risiko jeder einzelnen Gesellschaft und pro Währung dargestellt. Zusätzlich werden auch die Diversifikationseffekte (negative Werte) aufgezeigt.



# Währungsrisiken zentral ermittelt und gesteuert

Das Währungsrisiko-Management wickelt SAP in einem geschlossenen Kreislauf ab – in SAP. Ziel ist es, Bewertungseffekte von monetären Bilanzpositionen zu minimieren.



**Klaus Heizmann**  
ist im Global Treasury  
der SAP AG tätig

**R**isiken können nur dann effizient gemanagt werden, wenn sie transparent sind. Optimal lässt sich das Risiko ermitteln, indem man die „Balance Sheet Exposures“ (s. Kasten) über alle Gruppengesellschaften und Währungen hinweg in Echtzeit erfasst. In multinationalen Konzernen mit einer Vielzahl von Gesellschaften, Währungen und Konten bedeutet dies, riesige Datenmengen zu erheben und die Exposures mit viel Zeitaufwand zu analysieren. Um diesen Prozess zu beschleunigen, hat das Global Treasury von SAP gemeinsam mit internen Beratern eine Applikation entwickelt, welche die konzernweiten Balance Sheet Exposures vollautomatisiert in SAPs ERP-System berechnet.

## Beliebig zuordenbare Kategorien

Die Berechnungen sind flexibel gestaltet: Im Customizing-Bereich lassen sich die Gesellschaften, Währungen und Konten spezifizieren, die erfasst werden sollen. Konten werden in einzelne Tabellenblätter eingegeben und können dadurch unterschiedlichen Exposure-Kategorien zugeordnet und im Exposure-Report separat dargestellt werden. Beispiele dafür sind

operative Positionen gegenüber Gruppengesellschaften oder Dritten, Intercompany-Geldanlagen oder liquide Mittel auf Fremdwährungskonten. Das Gleiche gilt für Sicherungsgeschäfte, sofern diese verschiedenen Portfolien zugeordnet wurden. Die Daten zur Berechnung der offenen Exposures (Nettoexposures) stammen aus zwei Quellen: zum einen aus SAP Financials (FI) für die Grundgeschäfte, zum anderen aus SAP Treasury and Risk Management (TRM) für die Sicherungsgeschäfte.

## Rigide Limite

Jede Währung wird im Exposure-Report zweifach dargestellt (Abb. 1), als originäre transaktionale Währung (z. B. CAD) und als Gegenwert in EUR (CAD/EUR). Grund für die zusätzliche Darstellung in EUR ist der Risiko-Managementansatz von SAP: Jede Gruppengesellschaft erhält ein EUR-Limit zugeordnet. Die Summe der absoluten EUR-Gegenwerte ihrer Exposures darf dieses Limit nicht überschreiten. Aus administrativen Gründen ist das Limit für alle Gesellschaften grundsätzlich gleich, wobei Ausnahmen im Einzelfall separat vom CFO genehmigt werden müssen. Wird das

**Abb. 1: Exposure-Report**

Offene Exposures pro Gesellschaft und Währung (beispielhafte und verkürzte Darstellung): Jede Währung wird im Exposure-Report zweifach dargestellt. Die obere Zeile enthält die originäre transaktionale Währung (z. B. CAD), die untere den jeweiligen Gegenwert in EUR (CAD/EUR).

| CC   | CURRENCY  | OPEN EXPOSURE | TOTAL EXPOSURE | 1 - I/Co | 2 - Third Party | 3 - Liquid Funds | TOTAL HEDGES |
|------|-----------|---------------|----------------|----------|-----------------|------------------|--------------|
| 0007 | CAD       | 1.242         | 1.242          | 942      | 300             | 0                | 0            |
|      | CAD / EUR | 952           | 952            | 722      | 230             | 0                | 0            |
|      | CNY       | 1.075         | 1.075          | 0        | 1.075           | 0                | 0            |
|      | CNY / EUR | 135           | 135            | 0        | 135             | 0                | 0            |
|      | EUR       | 2.240         | 7.240          | -1.154   | 8.394           | 0                | -5.000       |
|      | EUR / EUR | 2.240         | 7.240          | -1.154   | 8.394           | 0                | -5.000       |
|      | SGD       | 65            | 65             | 65       | 0               | 0                | 0            |
|      | SGD / EUR | 41            | 41             | 41       | 0               | 0                | 0            |
|      | USD       | 5.503         | 15.503         | 10.123   | 4.360           | 1.020            | -10.000      |
|      | USD / EUR | 4.369         | 12.309         | 8.038    | 3.462           | 810              | -7.940       |
| 0008 | ZAR       | -697          | -697           | -254     | -443            | 0                | 0            |
|      | ZAR / EUR | -66           | -66            | -24      | -42             | 0                | 0            |
|      | AUD       | 118           | 118            | 0        | 118             | 0                | 0            |
|      | AUD / EUR | 98            | 98             | 0        | 98              | 0                | 0            |
|      | CAD       | -6.796        | -21.796        | 3.444    | -25.548         | 308              | 15.000       |
|      | CAD / EUR | -5.210        | -16.710        | 2.640    | -19.587         | 236              | 11.500       |
|      | CHF       | -265          | -265           | 0        | -265            | 0                | 0            |
|      | CHF / EUR | -220          | -220           | 0        | -220            | 0                | 0            |

„Ein automatisierter  
Kreislauf beschleunigt die Erhebung  
und Analyse der  
Daten.“

**Abb. 2: Exposure-Ranking**

Gesamt-Exposure in EUR pro Gesellschaft (beispielhafte und verkürzte Darstellung): Eine Gesellschaft, die ihr Exposure-Limit überschreitet, muss Gegenmaßnahmen ergreifen, um die Inanspruchnahme zu reduzieren.

| Rang | TEUR   | Währung | Ländercode | Lokale Währung |
|------|--------|---------|------------|----------------|
| 1    | 53.468 | EUR     | 0060       | USD            |
| 2    | 42.102 | EUR     | 0035       | MXN            |
| 3    | 37.085 | EUR     | 0038       | USD            |
| 4    | 34.442 | EUR     | 0002       | CHF            |
| 5    | 32.148 | EUR     | 0071       | INR            |
| 6    | 29.853 | EUR     | 0088       | JPY            |
| 7    | 28.002 | EUR     | 0012       | SEK            |
| 8    | 27.379 | EUR     | 0011       | DKK            |
| 9    | 23.567 | EUR     | 0072       | GBP            |
| 10   | 22.717 | EUR     | 0086       | USD            |
| 11   | 22.708 | EUR     | 0068       | AUD            |
| 12   | 20.970 | EUR     | 0037       | ZAR            |
| 13   | 18.697 | EUR     | 0018       | NOK            |
| 14   | 16.979 | EUR     | 0076       | INR            |
| 15   | 16.970 | EUR     | 0015       | SGD            |

Limit überschritten, ist die Gesellschaft laut Treasury-Richtlinie dazu verpflichtet, Gegenmaßnahmen zur Exposure-Reduzierung zu ergreifen.

### Ranking der Exposures

Die zentrale Auswertung für das Management der Fremdwährungsrisiken ist ein Ranking, in dem die größten Exposures (d. h. die Summe der absoluten Gegenwerte in EUR) von bis zu 25 Gesellschaften dargestellt werden (s. Abb. 2). Anhand des Rankings lassen sich bequem die Gesellschaften identifizieren, die das Limit überschreiten. Will man herausfinden, aus welchen Teil-Exposures sich diese Beträge zusammensetzen, muss der Exposure-Report herangezogen werden. Eine Drill-down-Funktion ruft eine Liste aller Buchungen auf, aus denen sich die Beträge der einzelnen Kategorien zusammensetzen. Dies ermöglicht eine Analyse bis auf Belegebene und gewährleistet höchstmögliche Transparenz und Analysequalität.

### Rigide Prozesse

Die Berechnungen erfolgen mittels Batch-Job im Hintergrund, sodass im Produktivsystem ungehindert weitergearbeitet werden kann. Weil die Applikation ausschließlich auf systembasierte Datenquellen ohne weitere Schnittstelle zugreift, vermeidet sie die typischen Fehler einer manuellen Erfassung und/oder Berechnung.

Die Treasury-Richtlinie schreibt ein wöchentliches Update des Balance Sheet Exposure vor. Dieses erstellt das Middle-Office und kommuniziert es innerhalb Global Treasury per E-Mail. Werden kritische Exposures identifiziert, kontaktiert das Front-Office die jeweilige Gesellschaft, um Gegenmaßnahmen zu diskutieren und gegebenenfalls zu ergreifen.



SAP in Walldorf.

Gesichert wird auf Ebene der Einzelgesellschaften. Sofern dies rechtlich möglich ist, werden mit der SAP AG interne Sicherungsgeschäfte abgeschlossen. Die Gesellschaften geben diese über eine Eingabemaske im SAP-ERP-System ein, die SAP AG sichert das auf ihrer Ebene entstehende Risiko mit externen Banken ab. Im wöchentlichen Update des Konzernexposures schließt sich der Kreis, indem der Erfolg der eingeleiteten Maßnahmen überprüft und mit dem neuen Report kommuniziert wird. Ein weiteres Backtesting erfolgt durch monatliche Analysen des Währungsergebnisses. Diese haben in der Praxis bewiesen, dass die Applikation und die darauf aufbauenden Sicherungsmaßnahmen ihre Rolle optimal erfüllen: SAP dabei zu unterstützen, die aus Wechselkursschwankungen resultierende Ergebnisvolatilität weitestgehend zu eliminieren. ■

### Balance Sheet Exposures – schwankende Positionen

In mehr als 130 Ländern tätig, steuert der Software-Konzern SAP die Risiken aus Wechselkursänderungen von der Zentrale aus: Die Treasury-Richtlinie für Risiko-Management und Absicherungsstrategie ist global gültig. Derivative Finanzinstrumente werden ausschließlich zur Risikoreduzierung erworben, nicht aber für spekulative Zwecke. Ohne Grundgeschäft kein Derivat.

Konzerngesellschaften müssen Geschäfte grundsätzlich in ihrer funktionalen Währung abschließen. In einigen Ländern sind jedoch regelmäßig auch andere Währungen in Gebrauch, sodass Forderungen, Verbindlichkeiten und andere monetäre Bilanzpositionen in Fremdwährung entstehen. Diese Positionen, bei SAP „**Balance Sheet Exposures**“ genannt, unterliegen aufgrund der monatlichen (Neu-)Bewertung Wechselkursschwankungen. Die daraus resultierenden Bewertungseffekte schlagen sich in der Periode, in der sie entstehen, erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn- und-Verlust-Rechnung nieder.

Diese Positionen abzusichern heißt, die durch Wechselkursschwankungen bedingte Ergebnisvolatilität weitestgehend zu mindern. Da monetäre Positionen die Grundlage der Neubewertung bilden, fixiert die Währungssicherung gleichzeitig den Cash-Gegenwert in der funktionalen Währung der Tochtergesellschaft.



# Zunehmende Spannung

Strom als Kostentreiber: bisher nicht im Fokus der meisten Treasury-Abteilungen, sondern vielmehr abgegrenzt im Einkauf angesiedelt. Dabei birgt Strom durchaus ein Marktpreissrisiko.



**Sebastian Kästner**  
ist Manager bei  
Schwabe, Ley & Greiner

**D**er Stromverbrauch des Stahlproduzenten voestalpine ist in etwa so hoch wie jener der oberösterreichischen Hauptstadt Linz, wo voestalpine seinen Standort hat, einer Stadt mit immerhin 200.000 Einwohnern. Aber auch in weniger energiefressenden Branchen ist der Stromverbrauch hoch genug, um als Kostenfaktor – und als Marktpreissrisiko – Beachtung zu finden. So kann ein mittlerer Handelskonzern, der im Prinzip mit Strom „nur“ beleuchten, kühlen und heizen muss, mehrere Millionen Euro dafür aufwenden.

## Höchst volatil

Die Preise für diesen Rohstoff schwanken stark, teilweise stärker als die anderer Rohstoffe. Strom wird mittlerweile, wie klassische Treasury-Produkte, an Börsen gehandelt – in Europa allen voran an der European Energy Exchange (EEX) in Leipzig. Dort bilden sich Kassa- und Terminpreise, ähnlich wie am Zinsmarkt. Üblich sind Laufzeitbindungen in Form von Wochen-, Monats-, Quartals- und Jahresprodukten. Deren Volatilität reicht von rund 10% p. a. bei Jahresterminprodukten bis zu mehr als 300% bei Tagesprodukten.

Mit dem Stromeinkauf für Produktion und Betrieb entstehen Risiken, die denen von Zinsen ähnlich sind. Bei einer kurzfristigen Zinsbindung ist man laufend Zinsänderungen ausgesetzt. Wer sich bei Finanzierungen hingegen für eine langfristige Zinsbindung entscheidet, riskiert, bei fallendem Zinsniveau „draufzuzahlen“.

## Strompreis managen

Was für Zinsen gilt, gilt auch für Strom: Das Risiko ist unvermeidbar, denn schließlich muss Strom für den laufenden Betrieb in irgendeiner Form beschafft werden. Werden kurz laufende Stromprodukte bezogen, so ist man den Schwankungen bei der ständigen Neufestlegung des Preises unterworfen. Werden hingegen lang laufende Stromprodukte gekauft, so besteht das Risiko, einen gegenüber dem Markt schlechten Kurs „erwischt“ zu haben. Das gilt insbesondere im Vergleich zu den Mitbewerbern. Und das ist ein Grund, warum die Strombeschaffung nicht ausschließlich eine Angelegenheit des Einkaufs sein sollte!

Trotz dieser Widrigkeiten ist es möglich, dieses Rohstoffrisiko so sinnvoll und risikoreduzier-

„Es ist sinnvoll,  
das Rohstoffrisiko  
Strom so zu managen  
wie das von Zinsen.“



Strom: Preisschwankungen eindämmen.



rend zu managen wie das von Zinsen. Das beginnt mit der Analyse der eigenen Risikosituation:

Können Strompreisänderungen an den Kunden weitergereicht werden? Und wenn ja, in welchem Intervall und in welchem Ausmaß? Die Frage ist nicht so selbstverständlich zu beantworten – ein Handelsunternehmen kann Preiserhöhungen mit dem Argument der gestiegenen Beleuchtungskosten in seinen Filialen wohl nicht so leicht durchsetzen wie etwa ein Papierproduzent, dessen Produktionskosten in die Höhe schnellen.

### Kombinierte Produkte

Ein Unternehmen, dessen Grundgeschäft das Weiterreichen von steigenden Stromkosten nicht zulässt, sollte sich eine Strategie zur Risikominderung überlegen. Die Optionen liegen zwischen kurzlaufender Bindung – etwa Quartalsprodukte – und einer längerfristigen Festlegung, wie etwa auf Jahresprodukte. Oder anders gesagt: zwischen stärkeren Preisschwankungen aus laufenden Stromkosten und dem Risiko, einen „schlechten“ Preis bekommen zu haben. Es muss aber keine Entweder-oder-Entscheidung sein. Man kann unterschiedliche Stromprodukte kombiniert einkaufen und so das Risiko streuen (Abb. 2 und 3).

Ähnlich wie bei Zinssicherungen zeigt sich auch beim Strompreis, dass längerfristige Bindungen mit einem Aufschlag verbunden sind. Das heißt, langfristig entstehen höhere Kosten aus länger laufenden Kontrakten.

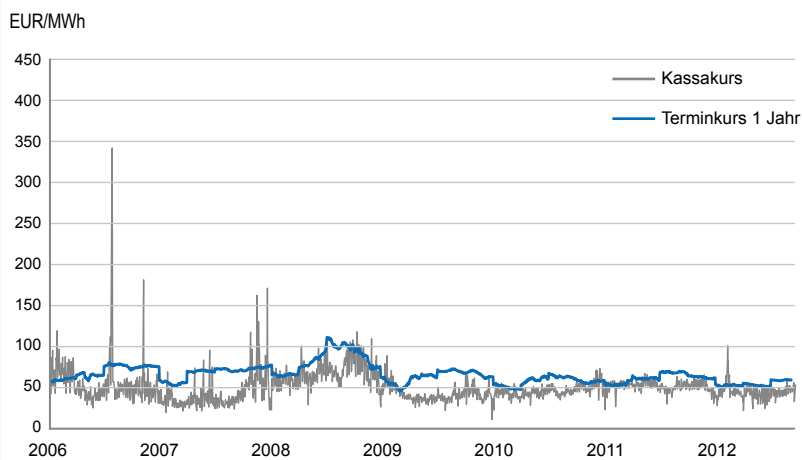
### Kontrahentenrisiko auf beiden Seiten

All diese Überlegungen zum Umgang mit Strompreisrisiken können jedoch erst dann zu einem gütlichen Ende führen, wenn sie systematisch umgesetzt werden. Als Werkzeug dafür empfiehlt sich eine Richtlinie, in der die Ziele, Instrumente und die Rollenverteilung definiert sind – nicht anders als bei den klassischen Marktpreisrisiken aus Fremdwährungen und Zinsen.

Ein Kapitel der Richtlinie sollte dem Thema „Kontrahentenrisiko“ gewidmet sein. Energieversorger gelten zwar gemeinhin als sehr sichere Kontrahenten. Wie der Fall Enron gezeigt hat, sind aber auch sie per se nicht ausfallsicher, und die Energiemärkte sind angesichts neuer Technologien und politischer Entscheidungen keinesfalls vor unvorhersehbaren Wendungen gefeit. Erhöhte Aufmerksamkeit schenken die Energieversorger aber auch der Bonität ihrer Stromabnehmer: Länger laufende Kontrakte stellen für sie ein Kreditrisiko dar, das sie lieber mit Kunden von guter als mit solchen von schlechter Bonität eingehen. ■

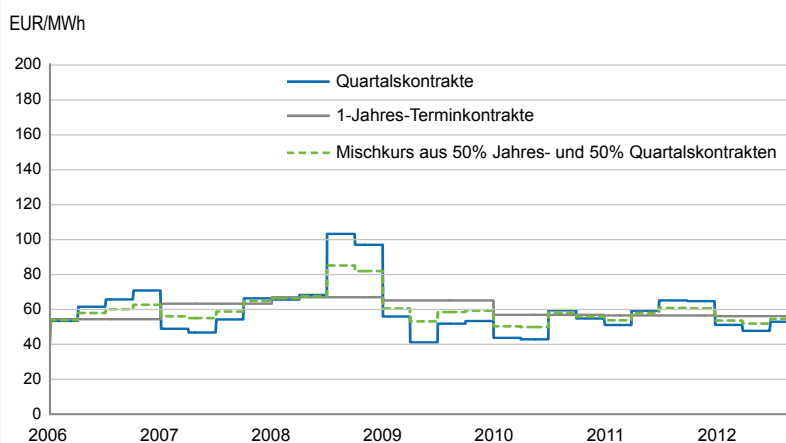
**Abb. 1: Auf und Ab im Kassa- und Terminmarkt**

Der Strompreis an den Börsen ist immer wieder für kräftige Ausschläge gut, zum Teil sogar auf mehr als 300% p. a. Im langfristigen Vergleich ist er an der Börse jedoch seit 2006 weder gestiegen noch gefallen.



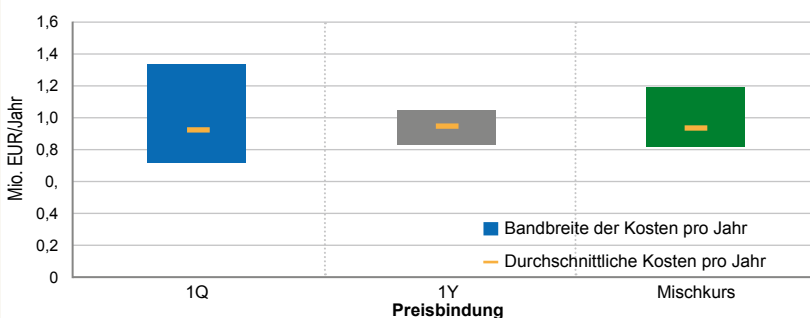
**Abb. 2: Stromprodukte kombiniert einkaufen**

Drei Strategien im Vergleich: Quartalskontrakte (blau) bringen hohe Schwankungen des Strompreises mit sich, einjährige Preisbindungen dagegen (grau) weniger Volatilität, aber das Risiko, im Durchschnitt höhere Kosten in Kauf nehmen zu müssen (z. B. im Jahr 2009). Ein kombiniertes Produkt (grün) kann beide Effekte glätten.



**Abb. 3: Kostenbandbreite und Durchschnittspreise**

Ein Einzelhändler mit 500 Filialen verbraucht rd. 15.000 MWh Strom pro Jahr. Das kostet derzeit rd. EUR 900.000. Wenn diese Menge seit 2006 als Quartalsprodukt (blau) bezogen worden wäre, wären Kosten zwischen EUR 700.000 und 1,3 Mio. pro Jahr angefallen. Dies entspricht einer durchschnittlichen Schwankung von rd. 27%. Bei einem Bezug in Form von Jahresprodukten (grau) hätte der Preis um nur EUR 200.000 oder 8% pro Jahr geschwankt. Ein Mischkurs (grün), bei dem die Hälfte des Jahresbedarfs mit Jahreskontrakten und die andere Hälfte mit Quartalskontrakten gesichert wird, hätte zu einer Schwankung von rd. EUR 370.000 oder 15% pro Jahr geführt. Die durchschnittlichen Stromkosten (orange Markierung) sind in allen drei Produktvarianten annähernd gleich. Entscheidend ist die Bandbreite der Kosten – und die daraus resultierende Planungssicherheit.



# „Kenne dein Kerngeschäft!“

„Einkauf unter Strom“: Olaf Schulze ist zuständig für das Energie- und Ressourcen-Management innerhalb der Metro Group. Der Handelsriese steuert über eine zentrale Einheit den Stromeinkauf.



**Olaf Schulze**

ist Geschäftsführer der Metro Properties Energy Management GmbH

Seit die Strommärkte in Europa liberalisiert sind, lässt sich das Strompreisrisiko in Unternehmen zunehmend nach ähnlichen Gegebenheiten managen, wie sie im Treasury-Management seit längerem bestehen: Terminmärkte, organisatorische Funktionstrennung und Umsetzung gemäß Risikopolitik. Der Handelskonzern Metro Group erwirtschaftete 2011 an den rund 2.200 Standorten einen Umsatz von EUR 66,7 Mrd. Zu seinen Vertriebslinien gehören Metro Cash & Carry, Real, Media-Saturn und Galeria Kaufhof.

## Strom für eine Million Haushalte

Die Metro Properties Energy Management GmbH ist verantwortlich für das Energie- und Ressourcen-Management innerhalb der Metro Group. Das Unternehmen deckt konzernweit den Strombedarf in Höhe von insgesamt ca. 4.000 GWh ab. Das entspricht in etwa dem Verbrauch von einer Million Haushalten. Bis Ende 2012 werden fast 1.300 Märkte in 30 Ländern zentral von der Metro-Energietochter betreut, von der Verbrauchsablesung über die Auswahl der Stromlieferanten hin zur Preisverhandlung und vertraglichen Sicherstellung der Stromlieferung.

2009 unterstützte Schwabe, Ley & Greiner die Metro Properties Energy Management (vormals Metro Group Energy Production & Management) im Rahmen einer externen Revision des Stromhandels und bei begleitenden Umsetzungen.

Das Interview führte der dafür verantwortliche Projektleiter und Partner von SLG, Georg Ehrhart.

**SLG:** Wie managt man das Strompreisrisiko am besten?

**Olaf Schulze:** „Kenne dein Kerngeschäft“, das heißt deinen Stromverbrauch bzw. dein Lastprofil! Ein wesentlicher Schlüssel zu erfolgreichem Energiesparen ist zu wissen, wie man die Energieeffizienz optimieren kann. Unsere Ablesesysteme übertragen im 15-Minuten-Takt funktgesteuert die Verbrauchsdaten unserer Märkte. Aus diesen Erkenntnissen leiten wir



Metro Cash & Carry: die Effizienz der Beleuchtungs- und Kühlsysteme laufend verbessern.

rechtzeitig Maßnahmen ab, um die Effizienz der Beleuchtungs- und Kühlsysteme laufend zu verbessern. Wir gehen mittlerweile bei unseren Planungen von einer absoluten Einsparung des Stromverbrauchs von 2% bis 3% pro Jahr aus. Weil wir das Mengenprofil für den täglichen „Base“- und „Peak“-Bedarf genau kennen, können wir mit den Stromlieferanten auch deutlich geringere Mengenkorridore verhandeln. Dadurch vermeiden wir, dass wir unerwarteten Bedarf teuer über den Spotmarkt



**Georg Ehrhart**

ist Partner bei Schwabe, Ley & Greiner

decken müssen. Lag der Mengenkorridor früher bei 80% bis 120% des geplanten Bedarfs, liegen wir nun bei nur mehr 95% bis 105%.

Ein weiterer Nutzen der zentralen Lastprofil-erhebung ist, dass damit die Grundlage für die zentrale Abwicklung von Tendern durch die Metro Properties Energy Management gelegt ist: Die Ansprache international tätiger Strom-lieferanten können wir so für verschiedene Standorte rasch, straff und konsistent aufbereiten, bündeln und durchführen.

**SLG:** Was sollte organisatorisch sichergestellt sein, um einen möglichst großen Nutzen aus dem Strom-einkauf zu gewährleisten?

**Schulze:** Um Effizienzmaßnahmen rechtzeitig einzuleiten, lohnt sich eine zentrale Einheit, die auch die Umsetzung plant und steuert: Wann muss z. B. wo welches Kühlaggregat ausgetauscht werden, das nicht mehr effizient arbeitet? Welches Beleuchtungssystem sollte angepasst oder auf LED-Technologie umgestellt werden? Wo müssen welche Ablesesysteme installiert werden, um solche Aspekte dann auch zeitgerecht erkennen zu können?

Diese Maßnahmen werden immer wichtiger, weil die Strombeschaffung zunehmend inter-

nationalisierter wird und sich, durch den Einsatz von „Smart Metering“, gleichzeitig zentralisierter abwickeln lässt.

**SLG:** An welchen Erfolgsmaßstäben messen Sie den Stromhandel?

**Schulze:** Da wir uns weitestgehend über Terminmärkte eindecken, orientiert sich die laufende Erfolgskontrolle an den entsprechenden Futures-Preisen. Unser Kalkulationskurs leitet sich aus einem marktgehandelten Index ab, der als „Benchmark“ dient. Eine von der Geschäftsführung verabschiedete Risikopolitik legt dar, innerhalb welchen Rahmens dabei ein- und verkauft werden darf, und gibt dafür konkrete Limite vor, seien es Positions-, Verlust- oder auch „Take-Profit“-Limite.

Die Überwachung des Stromhandels, der von vier Personen ausgeführt wird, und dessen Erfolgskontrolle erfolgen im separaten Bereich „Administration“, in dem u. a. auch unser Finanz-Management angesiedelt ist. Unser Risiko-Controlling befolgt somit eine strikte Funktionstrennung.

**SLG:** Herr Schulze, wir bedanken uns für das Gespräch! ■



Peter Haberler, Managing Director, ecofinance – a Reval Company

**Unsere 350 Treasury- und Risikoexperten unterstützen Sie weltweit!**

Software für Cash-, Liquiditäts- und Risikomanagement • Hedge Accounting und Compliance

[www.reval.com](http://www.reval.com)



# Daten in Reih und Glied

Früher aus diversen Quellen, heute aus einer einzigen Datenbank: Die Bühler Group hat das FX-Exposure-Management einheitlich in SAP Business Warehouse umgesetzt.



**Andreas Müller**

ist Head of Corporate Treasury and Risk Management der Bühler Management AG

**D**urch die internationale Ausrichtung des Schweizer Technologiekonzerns Bühler Group werden Geschäfte in über 140 Ländern abgeschlossen. Ein Großteil des Absatzes erfolgt in den Währungen USD, EUR, GBP und JPY sowie in CHF als Heimwährung der Gruppe. Währungsrisiken stammen aus dem operativen Grundgeschäft, d. h. zum Beispiel aus lang laufenden Projekten, dem Einzelmaschinengeschäft oder Bestellungen bei Lieferanten, aber auch aus Intercompany-Anlagen und -Aufnahmen sowie Wertpapieren des Finanzvermögens.

## Schwächen und Stärken erkennen

Ende des Jahres 2011 stellten wir gemeinsam mit Schwabe, Ley & Greiner (SLG) unseren Risiko-Management-Prozess für Fremdwährungen auf den Prüfstand.

Das Projekt bestätigte zum einen, dass unsere Absicherungsstrategien effektiv waren und sind. Verbesserungspotenzial fanden wir hingegen in der Datenbasis: Die Datenhaltung war auf viele verschiedene Systeme verteilt. Weil wir die Werte manuell in einer Tabelle zusammenführten, war sie zusätzlich fehleranfällig.

Bestärkt durch die Erkenntnisse, die wir durch SLG gewannen, und „motiviert“ durch die Turbulenzen an den Fremdwährungsmärkten entschieden wir uns, die Kontrolle der Geldflüsse sowie der Bestände durch eine systemunterstützte Applikation abzulösen. Und das automatisiert.

## Daten strukturiert abrufen

Mit unseren Anforderungen wandten wir uns an unseren SAP-Beratungspartner, die Firma ASC Management Consulting AG. Wir entwickelten

„Die Daten waren auf viele verschiedene Systeme verteilt und durch manuelle Bearbeitung zusätzlich fehleranfällig.“



Getreidemahlwerk: 150 Jahre Innovation in der Nahrungsmittelverarbeitung.





### Maschinen für Nudeln und Schokolade

Bühler ist Spezialist und Technologiepartner für Maschinen, Anlagen und Services zur Verarbeitung von Grundnahrungsmitteln sowie zur Produktion hochwertiger Materialien. Das Unternehmen hält weltweit führende Marktpositionen bei Produktionsanlagen für die Mehlerstellung, die Futtermittelverarbeitung, aber auch für die Herstellung von Pasta und Schokolade sowie im Aluminiumdruckguss. Die Bühler Group ist in über 140 Ländern tätig, beschäftigt weltweit 8.800 Mitarbeitende und erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2011 einen Umsatz von CHF 2,1 Mrd.

ein Konzept, das mit geplanten Cashflows unserer Kundenprojekte und sämtlichen Wertflüssen aus den SAP-Modulen Verkauf (SD), Einkauf (MM) und Finanzwesen (FI) umgehen kann, und programmierten dazu Abbaulogiken im SAP Cash Management (CM). SAP CM wird standardmäßig gemeinsam mit dem FI-Modul von SAP ausgeliefert. Über diese Funktion werden alle Cashflow-relevanten Transaktionen auf der Zeitachse verteilt.

Die Daten aus diesen Modulen werden schlussendlich in SAP Business Warehouse (BW) eingespielt. Dadurch sind sie in strukturierter Form abrufbar, also nach Währungen oder Fristigkeiten geordnet, sodass wir sie je nach Anforderung auswerten können.

### FX-Exposure in allen Facetten

Wir legen großen Wert darauf, zwischen Intercompany- und Drittaufträgen unterscheiden zu können. Darüber hinaus wollten wir den automatisierten Daten-Upload aus anderen Systemen spielend bewältigen können. Diese Vorgaben einzuhalten machte das Projekt komplex und zeitintensiv.

Das große Ziel verloren wir jedoch nie aus den Augen: die möglichst genaue Berechnung des FX-Exposures.

Heute verfügen wir über eine FX-Exposure-Applikation in SAP, die

- einfach zu bedienen ist,
- sämtliche Cashflow-relevanten Transaktionen erfasst,
- täglich aktualisiert wird,
- sämtliche Fragen zum FX-Exposure beantworten kann (über Auswertungen aus SAP BW) und
- sich auf sämtliche Gesellschaften, die mit SAP arbeiten, ausrollen lässt.

Je besser das Corporate Treasury die Positionen kennt, umso besser kann es im Einklang mit der vorgegebenen Strategie die Risiken absichern.

### Den Geschäftsprozessen gerecht werden

SAP-Standardfunktionen mit spezifischen Erweiterungen zu kombinieren war für uns die ideale Lösung. Damit werden wir den Geschäftsprozessen der Bühler Group gerecht und können flexibel berichten – dank SAP Business Warehouse. Ein gar nicht so kleiner Nebeneffekt: Während wir nun die FX-Exposures weltweit überwachen, haben wir auch ganz nebenbei die Basis geschaffen, eine währungsunabhängige Cashflow-Planung einzuführen. ■

„Die Daten sind heute in strukturierter Form abrufbar.“

# Unsere Kunden, unsere Projekte

Ein Treffen in abgestecktem Rahmen: Beim jährlichen Kundentag von Schwabe, Ley & Greiner präsentieren Vertreter namhafter Konzerne exemplarische und individuelle Lösungen aus dem Treasury-Bereich.

Hier geht's rauf  
zum Kundentag.



**D**ie beste Aussicht auf die besten Projekte“ lautet das Motto des Kundentages von Schwabe, Ley & Greiner. Wie schon im vorigen Jahr luden wir auch im September 2012 rund 50 Kunden zu einem Treffen in Wien, dem Firmensitz unseres Beratungsunternehmens.

Die Choreografie dieses Tages wird von vier ausgewählten Kunden bestimmt: Sie erzählen, im Verein mit dem projektverantwortlichen SLG-Partner, wie sie gemeinsam mit Schwabe, Ley & Greiner an typische Fragen und Probleme im Treasury herangegangen sind und welche – auch unkonventionellen – Lösungen sie erarbeitet haben. Die Zuhörer erhalten einen ungewöhnlich realistischen Einblick in den Treasury-Alltag anderer Konzerne, was regelmäßig zu lebhaften Diskussionen zwischen Publikum und Podium führt.



Frank Rust (Bucher Management AG) referierte über konzernweites Fremdwährungs-Exposure.

Philipp Kuckuck, Director Corporate Finance des Stuttgarter Autozulieferers Mahle, schilderte den Weg des weltweit tätigen Konzerns von einer ehemals dezentralen Finanzierung zu einer weitgehend zentralisierten, wobei gleichzeitig attraktive Vertragskonditionen als Standards etabliert werden konnten. Dies setzte Mahle innerhalb weniger Monate mithilfe eines Schuldscheindarlehens und eines Club-Deals um.

Der Group Treasurer des Schweizer Technologiekonzerns Bucher, Frank Rust, erläuterte, wie er die Liquiditätsplanung und die Ableitung des FX-Exposures gruppenweit zu einem einfachen, dokumentierten Ablauf gestaltet hatte. Dabei mussten eine passende Systemunterstützung gefunden und die Kooperationsbereitschaft der Konzerngesellschaften sichergestellt werden.

Bis dato aus eigener Kraft gewachsen, musste sich der österreichische Hersteller von Kunststoff- und Kautschukprodukten Semperit erstmalig einen Rahmenkredit für die Akquisitionskasse beschaffen. Head of Group Treasury Philipp Schmidt beschrieb, wie er das Kreditvolumen mit einem eigenen Vertragsentwurf ausschrieb. Eine eigene indikative Bonitätseinschätzung lieferte dazu die Basis.

Den Abschluss der Vortragsreihe bestritt Martin Postweiler, Cash-Manager der Deutsche Luft-hansa AG, der sein zähes Ringen um transparente Bankgebühren darstellte. Nicht willens, Bankspesen weiterhin ungeprüft zu zahlen oder mit hohem manuellem Aufwand zu kontrollieren, setzte er durch, dass die Banken die Abrechnungen im elektronischen Format TWIST BSB liefern. Diese werden in TIP (Treasury Information Plattform) von SLG verarbeitet, wo falsche Abrechnungen oder Abweichungen sofort entdeckt werden.

Der Kundentag endete mit dem „besten Ausblick auf Wien“ – im Restaurant des Veranstaltungsortes Sofitel, wo unsere Kunden und Berater bei erstklassiger Verpflegung so manch neues Projekt besprachen. ■





(1)



(2)



(3)

(1) SLG-Kundentag am 27. September.

(2) Christof Ley (SLG), Philipp Kuckuck (Mahle), Hans-Jürgen Gerlach (Diehl).

(3) Kämpft gegen intransparente Bankgebühren: Martin Postweiler (Lufthansa).

(4) Bei den Kreditkonditionen sehr wohl mitgedet: Philipp Schmidt (Semperit).

(5) Beste Aussicht: der Kundentag am Dach des Veranstaltungshotels.



(4)



(5)

# Im Visier der Behörden

Steuerprüfer sehen mittlerweile sehr genau hin, wie internationale Unternehmen Transferpreise ermitteln. Mit objektiven Berechnungstools gerät man nicht unter Verdacht.



**Steffen Baumann**  
ist Assistant Director,  
Sales & Client Service,  
bei Moody's Analytics

**F**iskus gegen Pharma: Mehr als zehn Jahre dauerte das Ringen zwischen der US-Steuerbehörde Internal Revenue Service (IRS) und GlaxoSmithKline (GSK). Am Ende war das Pharmaunternehmen 2006 gezwungen, USD 3,4 Mrd. Steuern und Zinsen nachzuzahlen. Die Strafzahlung resultierte aus unangemessenen Transferpreisen für Blockbuster-Medikamente wie das Magenmittel Zantac. Der britische Mutterkonzern soll sie zum Nachteil seiner US-Gesellschaften verrechnet haben. Oder zum Vorteil seiner eigenen Steuerlast aus Profiten. Gleiches gilt für GSKs Branchenkollegen AstraZeneca, der 2010 eine Summe von GBP 505 Mio. an die britischen Steuerbehörden überweisen musste.

## Prüfer rüsten auf

Während man sich um die Pharmariesen nach wie vor keine Sorgen machen muss (GSK zahlt gerade USD 3 Mrd. Strafe wegen anderer unproperer Geschäfte, die immerhin USD 28 Mrd. Gewinn abgeworfen haben sollen), sollten international agierende Unternehmen die nationalen Steuerbehörden ernst nehmen. Diese reagieren zunehmend allergisch auf „Steuer-optimierer“ und befinden sich verschuldungsbedingt auf der Suche nach zusätzlichen Staatseinnahmen; unangemessene Verrechnungsmethoden sind vehement in ihr

Visier geraten. Bei Ausbildung und Mannschaft wird kräftig aufgerüstet. Aggressive Prüfungen in Sachen „Transfer Pricing“ werden künftig nicht mehr die Ausnahme, sondern die Regel sein. Dafür muss nicht einmal ein Verdacht auf Steuerhinterziehung vorhanden sein: Laut OECD werden mittlerweile 60% des weltweiten Handelsvolumens innerhalb von Konzernen abgewickelt.

Es wird also immer interessanter, mit welchen Methoden und wie transparent ein Unternehmen die innerbetrieblichen Preise für Produkte, Dienstleistungen, Lizenzen oder Darlehen berechnet. Auch die OECD hat ihre „Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrators“ nach der Finanzkrise noch einmal verschärft.

## „Auf Armeslänge“

Die Vorgaben orientieren sich am Fremdvergleichsgrundsatz („Arm's Length Principle“): Konzernintern gilt jener Transferpreis, der auch zwischen nicht verbundenen Unternehmen auf dem offenen Markt zustande kommen würde. Ein passender Vergleich steht jedoch nicht immer zur Verfügung.

Was bedeutet das im Fall eines innerbetrieblichen Darlehens? Der Transferpreis oder eben der „Arm's Length“-Zinssatz muss mit Zinssätzen verglichen werden, zu denen die ►►



Mit der Globalisierung der Unternehmen wird das Umfeld für die Ermittlung von Transferpreisen komplexer.



# Remove one match. Remain with one match.



Wenn nur alles so einfach wäre wie Finanzmanagement mit Technosis

- Multilaterales Netting
- Finanzplanung
- Automatische Verbuchung
- Asset Management
- Cash Management
- IAS/IFRS
- Treasury Management
- Risiko Management
- Datenversorgung
- Electronic Banking

 **TECHNOSIS**  
*finance software*

[www.technosis.de](http://www.technosis.de)



SCHWABE, LEY & GREINER

## Save the Date

Das Finanzforum für die Wirtschaft

## 25. FINANZSYMPOSIUM

10.–12. April 2013 in Mannheim

Die größte Finanzmesse im deutschsprachigen Raum

[www.slg.co.at/finanzsymposium](http://www.slg.co.at/finanzsymposium)

**Abb.: Was dürfen Intercompany-Geschäfte kosten?**

Bonitätsermittlung mit Moody's RiskCalc: Fundamentale Finanzkennzahlen einer Konzerngesellschaft eingeben (links), und man erhält eine absolute Ausfallwahrscheinlichkeit (Expected Default Frequency, EDF, hier 1,19%) und ein implizites Kredit-Rating von Ba2 (rechts oben). Mit diesem Rating sowie LIBOR-Spreads lässt sich ein mit dem Markt vergleichbarer Zinssatz eruieren, in diesem Fall 331 bp für ein Jahr Laufzeit (rechts unten).

| RiskCalc Plus Financial Grid        |            |
|-------------------------------------|------------|
| Statement Date                      | 02/01/2010 |
| Current Date                        | 06/01/2010 |
| Balance Sheet                       |            |
| Cash & Marketable Securities        | 233.924    |
| Accounts Receivable                 | 1.198.715  |
| Accounts Receivable (Previous Year) |            |
| Total Current Assets                | 1.582.328  |
| Total Assets                        | 5.784.620  |
| Total Current Liabilities           | 2.300.932  |
| Total Liabilities                   | 3.977.776  |
| Income Statement:                   |            |
| Net Sales                           | 3.193.331  |
| Net Sales (Previous Year)           |            |
| Amortization & Depreciation         |            |
| Operation Profit (Loss)             | 203.595    |
| Total Interest Expense              | 80.612     |
| Net Income                          | 156.689    |
| User-Defined Time Period (Optional) |            |
|                                     | 1          |
| CALCULATE                           | Clear      |



| EDF, Bond Rate Mapping and Percentile Result |               |
|----------------------------------------------|---------------|
|                                              | 1 Year 5 Year |
| Expected Default Frequency (EDF)             | 1,19% 6,10%   |
| Bond Default Rate Implied Rating             | Ba2 Ba2       |
| Percentile                                   | 64,51% 64,49% |

| July 2011 LIBOR Spread Table |     |     |     |     |     |     |     |      |      |      |     |     |
|------------------------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|------|------|------|-----|-----|
| Maturity                     | Aaa | Aa1 | Aa2 | Aa3 | A1  | A2  | A3  | Baa1 | Baa2 | Baa3 | Ba1 | Ba2 |
| 1                            | -38 | -19 | -10 | -8  | -6  | -4  | 11  | 30   | 53   | 111  | 198 | 331 |
| 2                            | 6   | 31  | 44  | 48  | 50  | 55  | 73  | 96   | 123  | 162  | 205 | 381 |
| 3                            | 7   | 38  | 53  | 57  | 62  | 68  | 88  | 113  | 142  | 201  | 279 | 384 |
| 4                            | 12  | 46  | 63  | 69  | 75  | 82  | 104 | 130  | 161  | 218  | 292 | 389 |
| 5                            | 21  | 59  | 78  | 85  | 92  | 100 | 123 | 150  | 183  | 239  | 309 | 398 |
| 6                            | 27  | 68  | 88  | 96  | 104 | 113 | 137 | 165  | 199  | 253  | 320 | 403 |
| 7                            | 38  | 82  | 104 | 112 | 121 | 131 | 156 | 185  | 219  | 271  | 335 | 413 |
| 8                            | 42  | 88  | 111 | 121 | 131 | 142 | 167 | 196  | 230  | 281  | 342 | 416 |
| 9                            | 51  | 99  | 123 | 133 | 144 | 156 | 182 | 211  | 246  | 295  | 353 | 422 |
| 10                           | 62  | 112 | 137 | 148 | 159 | 172 | 198 | 228  | 263  | 310  | 366 | 432 |

Transaktion zwischen völlig unverbundenen Parteien ablaufen würde. Bei diesem Prozess fordert die OECD Transparenz und eine lückenlose Dokumentation ein. Dazu gehört etwa, das Risikoprofil des innerbetrieblichen Kreditnehmers festzulegen und seine Bonität einzuschätzen. Die Dokumentation erlaubt externen Parteien einzusehen, welche Analyse und welche Daten für die Transferpreisermittlung herangezogen wurden.

Und wie ist die Bonität nicht börsennotierter und mit keinem externen Rating ausgestatteter Unternehmen einzuschätzen? Dazu gibt es quantitative Ratingmodelle. Diese Tools erzeugen absolute Ausfallwahrscheinlichkeiten anhand von Jahresabschlussdaten. Den Ausfallwahrscheinlichkeiten werden anhand einer Rating-Matrix entsprechende Bonitäten zugeordnet. Die Modelle berücksichtigen länder- und branchenspezifische Besonderheiten und sind im Idealfall nicht statisch, sondern beziehen darüber hinaus das gesamtwirtschaftliche Umfeld mit ein. Um all dem gerecht zu werden, erfordern solche Ratingmodelle eine ausgeprägte Datentiefe.

**Für Prüfung gerüstet**

Über die absoluten Ausfallwahrscheinlichkeiten, Indikatoren für das faire Kreditrisiko, lassen sich angemessene Preise für den internen Kontrahenten ableiten. Wenn man der Steuerbehörde die absolute Ausfallwahrscheinlichkeit bzw. die Ratingmatrix als Grundlage für die ökonomische Preisgestaltung nennen kann, sollte man der Prüfung entspannt entgegensehen! Moody's bietet mit RiskCalc (s. Abb.) ein Online-Tool an, das es ermöglicht, anhand

einiger weniger Finanzkennzahlen eine Unternehmensbonität zu ermitteln. Als Resultat wird eine absolute Ausfallwahrscheinlichkeit (EDF – Expected Default Frequency) für den Zeitraum von bis zu fünf Jahren ausgegeben. Parallel erzeugt das Tool ein abgeleitetes Kredit-Rating für das Unternehmen. Dieses Kredit-Rating kann nunmehr als Basis verwendet werden, um anhand öffentlich zugänglicher Daten einen Preis zu bestimmen.

**Effizientere Abläufe**

Dieser Prozess ist transparent und hält der Prüfung durch die unternehmensinterne Revision, Wirtschaftsprüfer oder staatliche Behörden stand. Der resultierende Preis kann nunmehr qualitativ angepasst werden. Dabei bedient man sich externer Quellen wie Bewertungen von Unternehmen, die in Größe, Profitabilität, Industrie oder Geografie vergleichbar sind. Wer geeignete Tools verwendet, absolviert neben der Pflicht auch die Kür, da die Prozesse effizienter werden. Diese Effizienzsteigerung äußert sich ebenfalls in monetärem Gewinn. ■

**Über Moody's Analytics**

Moody's Analytics unterstützt professionelle Marktteilnehmer mit Lösungen für die Kreditanalyse, den ökonomischen Research sowie das finanzielle Risiko-Management. Das Kreditrisiko-Tool RiskCalc basiert auf den Daten von 27 Mio. Geschäftsberichten von 5,6 Mio. Unternehmen und mehr als 500.000 Unternehmensausfällen. Damit können objektive Ratings für IC-Transaktionen abgeleitet werden.

„Transparente und lückenlose Dokumentation: Dann kann man der Prüfung entspannt entgegensehen.“



# Alle SLG-Veranstaltungen 2012/2013 im Überblick

| Seminare Österreich (Wien)                                                                                             | Dezember        | Februar        | März        | April        | Mai        | Juni        | September        | Oktober        | November        |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|----------------|-------------|--------------|------------|-------------|------------------|----------------|-----------------|
| Cash- und Finanz-Management                                                                                            |                 |                | 5.–6.       |              |            |             | 10.–11.          |                |                 |
| Cash-Management mit SAP                                                                                                |                 |                | 7.          |              |            |             | 12.              |                |                 |
| Derivate in der Bilanz                                                                                                 |                 |                |             |              |            |             |                  |                | 12.–13.         |
| Derivative Instrumente                                                                                                 |                 |                |             |              |            | 4.–5.       |                  |                | 19.–20.         |
| Excel im Finanz-Management                                                                                             |                 |                |             |              |            | 5.–6.       |                  |                |                 |
| Liquiditätsplanung und -vorsorge                                                                                       | 4.–5.           |                | 12.–13.     |              |            |             | 17.–18.          |                |                 |
| Liquiditätsanalyse und -planung mit SAP                                                                                | 6.              |                | 14.         |              |            |             | 19.              |                |                 |
| Treasury-Assistenz                                                                                                     |                 |                | 19.–21.     |              |            |             | 17.–19.          |                |                 |
| Treasury-Operations                                                                                                    |                 |                |             |              |            | 11.–12.     |                  |                |                 |
| Treasury-Revision                                                                                                      |                 |                |             |              |            |             |                  |                | 19.–20.         |
| Beyond Value-at-Risk                                                                                                   |                 |                |             |              |            | 10.–11.     |                  |                | 5.–6.           |
| Währungs- und Zinsrisiko-Management                                                                                    |                 |                |             |              |            | 24.–26.     |                  |                |                 |
| Währungsrisiko-Management                                                                                              |                 |                |             |              |            | 24.–25.     |                  |                |                 |
| Working-Capital-Management                                                                                             |                 |                | 6.–7.       |              |            |             |                  |                |                 |
| Zinsrisiko-Management                                                                                                  |                 |                |             |              |            | 25.–26.     |                  |                |                 |
| Zukunft des Cash-Managements                                                                                           |                 |                |             |              | 14.        |             |                  |                | 26.             |
| <b>Lehrgänge Österreich (Wien)</b>                                                                                     |                 |                |             |              |            |             |                  |                |                 |
| 41. Lehrgang Grundlagen Treasury-Management                                                                            |                 |                |             | M2: 15.–26.  |            |             |                  |                |                 |
| 42. Lehrgang Grundlagen Treasury-Management                                                                            |                 |                |             |              |            | M1: 17.–28. | M2: 2.–13.       |                |                 |
| 43. Lehrgang Grundlagen Treasury-Management                                                                            |                 |                |             |              |            |             |                  |                | M1: 4.–15.      |
| Treasury-Prüfung                                                                                                       |                 |                |             |              | 17.        |             |                  | 11.            |                 |
| <b>Seminare Deutschland (Frankfurt)</b>                                                                                | <b>Dezember</b> | <b>Februar</b> | <b>März</b> | <b>April</b> | <b>Mai</b> | <b>Juni</b> | <b>September</b> | <b>Oktober</b> | <b>November</b> |
| Cash- und Finanz-Management                                                                                            |                 | 26.–27.        |             |              |            |             | 24.–25.          |                |                 |
| Cash-Management mit SAP                                                                                                |                 | 28.            |             |              |            |             | 26.              |                |                 |
| Cash-Pooling                                                                                                           |                 |                |             | 16.          |            |             |                  |                |                 |
| Derivative Instrumente                                                                                                 |                 |                | 5.–6.       |              |            |             |                  |                | 26.–27.         |
| DerivateExpress                                                                                                        |                 |                |             | 16.–17.      |            |             |                  |                | 5.–6.           |
| Liquiditätsplanung und -vorsorge                                                                                       |                 |                | 19.–20.     |              |            |             |                  |                | 19.–20.         |
| Liquiditätsanalyse und -planung mit SAP                                                                                |                 |                | 21.         |              |            |             |                  |                | 21.             |
| Treasury-Assistenz                                                                                                     |                 |                |             | 23.–25.      |            |             |                  |                | 5.–7.           |
| Treasury-Operations                                                                                                    |                 |                |             |              |            |             | 3.–4.            |                |                 |
| Beyond Value-at-Risk                                                                                                   |                 |                |             | 16.–17.      |            |             |                  |                |                 |
| Währungs- und Zinsrisiko-Management                                                                                    |                 |                |             |              | 14.–16.    |             |                  |                | 12.–14.         |
| Währungsrisiko-Management                                                                                              |                 |                |             |              | 14.–15.    |             |                  |                | 12.–13.         |
| Working-Capital-Management                                                                                             |                 |                |             |              | 14.–15.    |             |                  |                | 5.–6.           |
| Zinsrisiko-Management                                                                                                  |                 |                |             |              | 15.–16.    |             |                  |                | 13.–14.         |
| Zukunft des Cash-Managements                                                                                           |                 |                |             | 23.          |            |             |                  |                | 12.             |
| <b>Lehrgänge Deutschland</b>                                                                                           |                 |                |             |              |            |             |                  |                |                 |
| 29. Lehrgang Grundlagen Treasury-Management (Frankfurt)                                                                |                 |                | M2: 11.–22. |              |            |             |                  |                |                 |
| 30. Lehrgang Grundlagen Treasury-Management (Frankfurt)                                                                |                 |                |             |              |            | M1: 3.–14.  | M2: 16.–27.      |                |                 |
| 31. Lehrgang Grundlagen Treasury-Management (Frankfurt)                                                                |                 |                |             |              |            |             |                  |                | M1: 18.–29.     |
| TreasuryExpress (Spitzingsee)                                                                                          | 3.–7.           |                |             |              |            | 10.–14.     |                  |                |                 |
| Treasury-Prüfung (Frankfurt)                                                                                           |                 |                |             | 19.          |            |             |                  |                | 8.              |
| <b>Symposien und Fachkonferenzen</b>                                                                                   | <b>Dezember</b> | <b>Februar</b> | <b>März</b> | <b>April</b> | <b>Mai</b> | <b>Juni</b> | <b>September</b> | <b>Oktober</b> | <b>November</b> |
| 25. Finanzsymposium (Mannheim)                                                                                         |                 |                |             | 10.–12.      |            |             |                  |                |                 |
| The Future of Cash Management                                                                                          | 4.              |                |             |              |            |             |                  |                | 26.             |
| <b>WebAcademy</b>                                                                                                      |                 |                |             |              |            |             |                  |                |                 |
| Inhalte unter <a href="http://www.slg-academy.com">www.slg-academy.com</a>                                             |                 |                |             |              |            |             |                  |                |                 |
| <b>Treasury-Roundtables</b>                                                                                            |                 |                |             |              |            |             |                  |                |                 |
| Inhalte, Termine und Veranstaltungsorte unter <a href="http://www.slg.co.at/roundtables">www.slg.co.at/roundtables</a> |                 |                |             |              |            |             |                  |                |                 |

Bei Interesse kreuzen Sie bitte die jeweiligen Seminare oder Lehrgänge an. Gerne senden wir Ihnen dazu nähere Informationen.

Firma: .....

Name: .....

Straße: .....

Funktion: .....

PLZ/Ort: .....

E-Mail: .....

Telefon/Fax: .....



# Der große Offenbarungseid

Nach der neuen EU-Richtlinie EMIR soll Schluss sein mit Derivat-Geschäften abseits der Öffentlichkeit. Auch Unternehmen sind gehörig in der Pflicht – und womöglich negativ betroffen.



**Julia Lanzinger**  
ist Beraterin bei  
Schwabe, Ley & Greiner

**S**ie gelten als die Auslöser der Finanzkrise 2008: Credit Default Swaps, Zins-Swaps, Spread Ladder Swaps etc. Als sogenannte OTC-Derivate zirkulieren sie „over the counter“, also im unregulierten außerbörslichen Handel. OTC-Derivate dienen, in ihrer nicht-spekulativen Spielart, der Risikoabsicherung von Grundgeschäften. In ihrer Gesamtheit nirgends erfasst und nur teilweise besichert, lässt sich ihr Volumen (und ihre Sprengkraft) selbst nach dem großen Knall vor gut vier Jahren nur erahnen. Das wollen die Finanzmarktregulatoren der EU nun ändern; als gute europäische Regulatoren tun sie dies per Richtlinie, versehen mit einem markanten Kürzel: EMIR.

## Clearing-Häuser für die Banken

Mit 1. Januar 2013 soll die „European Market Infrastructure Regulation“ in Kraft treten. EMIR soll die bilateralen Transaktionen zwischen den Finanzmarktakteuren, die für die Aufsichtsbehörden bisher nicht einsehbar sind, transparent machen. Künftig müssen alle Finanzinstitute, Versicherungen oder Kapitalanlagegesellschaften, aber auch bestimmte Unternehmen OTC-Derivate über zentrale Gegenparteien abwickeln und absichern. Nicht alle OTC-Derivate sind über eine zentrale Gegenpartei, also ein Clearing-Haus, ab-

zuwickeln, sondern nur solche, die als „standardisiert“ gelten (s. Abb. 1). Doch auch für den Rest gilt: mehr Besicherung, mehr Risiko-Management, im EMIR-Jargon unter dem hübschen Terminus „Risikominderungs-techniken“ zusammengefasst.

Allerdings müssen laut EMIR ausnahmslos alle Akteure ihre Derivatgeschäfte an zentrale Transaktionsregister melden. Das gilt somit auch für Intercompany-Derivate zwischen einem Konzern-Treasury und Konzerngesellschaften.

## Ein Wust Meldepflichtiges zu Neujahr?

Alle Unternehmen, die externe oder interne OTC-Derivate abschließen, müssen ihre Transaktionen bei den zentralen Transaktionsregistern melden. Und das könnte am 1. Januar 2013, wenn EMIR in Kraft tritt, ein ganz schöner Haufen sein: Dann müssen alle Derivate, die ab dem 16. August 2012 neu abgeschlossen wurden, und solche, die an diesem Stichtag noch ausstehend waren, gemeldet werden. Aus der Beratungspraxis wissen wir aber, dass die Unternehmen diese eigentlich jetzt zu erledigende Arbeit „nicht einmal ignorieren“.

Wenn sie nur wüssten, was auf sie zukommt: Pro Derivateklasse sind bis zu 45 (!) Datenfelder zu melden. Die Felder müssen mit Details

## EMIR: kein Prinz aus dem Morgenland

Die EU-Richtlinie „European Market Infrastructure Regulation“ soll mit 1. Januar 2013 in Kraft treten. Realistischerweise wird sich das Datum nach hinten verschieben, weil es bis dahin kaum die nötigen Transaktionsregister und Clearing-Dienstleistungen geben dürfte. Die wichtigsten Punkte:

- **Meldepflicht** für alle OTC-Derivate – das gilt für alle Banken UND für **alle Unternehmen**.
- **Clearing** für die OTC-Derivat-Positionen aller Banken
- **Clearing** für die OTC-Derivat-Positionen von Unternehmen, die diese Positionen aus **Spekulationsgründen** eingegangen sind und damit bestimmte **Schwellenwerte** überschreiten
- Welche Derivateklassen von der Clearingpflicht erfasst sind, ist noch nicht endgültig fixiert.
- **Risikominderung** für alle Derivate, die **nicht gecleart** werden (Banken: nicht „Clearing-fähige“ Produkte wie Devisentermingeschäfte; Unternehmen: Kontrakte für die Absicherung des Grundgeschäftes, Spekulation unterhalb des Schwellenwerts)
- Es gilt eine Frist von zwei Tagen (nach Übergangsfrist), um Derivatkontrakte zu bestätigen.
- 16. August 2012: Alle OTC-Derivate, die zu diesem Zeitpunkt ausstehend waren bzw. seitdem ausstehend sind und abgeschlossen wurden, müssen ab 1. Januar 2013 an ein zentrales Transaktionsregister gemeldet werden. Solche Register sind derzeit im Entstehen.

„Wir befürchten, dass Banken ihre gestiegenen Kosten aus EMIR an die Unternehmen weiterreichen könnten.“

zu den Kontrahenten und dem verwendeten Instrument gefüllt werden. Das muss erst einmal in den Treasury-Management-Systemen (TMS) abgebildet sein – wenn die bestehenden Systeme und die Treasury-Abteilung dafür überhaupt ausgerichtet sind.

Die externen OTC-Geschäfte wird wohl die Bank melden. Aber um die intern abgeschlossenen Derivate muss sich das Konzern-Treasury kümmern.

### Clearing für die „Schlimmen“

Auch wenn die Clearing-Pflicht vorwiegend Finanzkontrahenten wie etwa Banken oder Versicherungen betrifft: Was kommt auf die Unternehmen zu? Zunächst: Unternehmen müssen keine Derivate clearen, die der Absicherung des Grundgeschäftes dienen, sondern nur solche, die Spekulationsgeschäfte darstellen. Zum Zweiten: Auch bei diesen entsteht die Clearing-Pflicht erst ab gewissen Schwellenwerten (s. Abb. 2). Somit sind nur Unternehmen betroffen, die in großem Stil spekulieren. Das ist unserer Erfahrung nach eine verschwindend kleine Zahl.

### Risiken aus Derivaten zumindest mindern

Corporates müssen sich trotzdem mit allen Kontrakten für die Absicherung des Grundgeschäftes befassen und, in der Praxis von geringerer Bedeutung, mit solchen von spekulativem Charakter (beabsichtigt oder nicht und unterhalb der Schwellenwerte). Diese müssen zwar nicht gecleart werden, aber es gelten die „Risikominderungsstechniken“.

Was schreiben diese vor? Innerhalb einer bestimmten Frist muss jeder Kontrakt bestätigt werden (s. Kasten Seite 20). Beide Kontrahenten müssen zudem regelmäßig abgleichen, ob die Portfolio-Aufzeichnungen übereinstimmen. Mehr Aufwand dürfte eine weitere Vorgabe bedeuten: die tägliche Berechnung des Marktwerts der Derivate, auch das ein mögliches Problem für das bestehende TMS.

### Böse Konsequenzen für Unternehmen?

Etwas, das sich auch nicht mit viel Zwischen-den-Zeilen-Lesen den EMIR-Vorgaben entnehmen lässt – und was die Richtlinie gewiss nicht beabsichtigt, sind die möglichen negativen Auswirkungen auf die Liquidität der Unternehmen. Wenn die Banken nun alle OTC-Derivate durch das Clearing schicken, kann es ihnen blühen, dass sie plötzlich zusätzliche Zahlungen leisten müssen. Nämlich dann, wenn der Einschluss am Clearing-Konto durch eine negative Marktentwicklung unterschritten wird. Wir befürchten, dass sie solche „Margin Calls“ dann auch von den Unternehmen



Verkündete im vergangenen Frühjahr die neue Richtlinie: EU-Kommissar Michel Barnier.

verlangen werden. Das belastet die Liquidität und könnte so manchen Treasurer veranlassen, auf sinnvolle Sicherungen zu verzichten. ■

### Abb. 1: OTC-Derivate, die künftig über ein Clearing-Haus abzuwickeln sind

Die neue Richtlinie betrifft „standardisierte“ Derivate wie Zins-Swaps. Devisentermingeschäfte sind vorerst nicht betroffen, weil sie als nicht standardisierte Verträge derzeit nicht gecleart werden können. Es wird jedoch erwartet, dass sie künftig ebenfalls „Clearing-tauglich“ und somit Clearing-pflichtig werden.

| OTC-Derivate                             | Clearingpflicht erwartet | Keine Clearingpflicht erwartet | Meldung an zentrales Transaktionsregister |
|------------------------------------------|--------------------------|--------------------------------|-------------------------------------------|
| Devisentermingeschäfte                   |                          | •                              | •                                         |
| Forward Rate Agreement                   | •                        |                                | •                                         |
| Zins-Swaps                               | •                        |                                | •                                         |
| Optionen (nicht standardisiert, einfach) | •                        |                                | •                                         |
| Optionen (komplex)                       |                          | •                              | •                                         |

### Abb. 2: Wie hoch dürfen Unternehmen unkontrolliert spekulieren?

Der Spekulationsspielraum in den einzelnen Derivateklassen: Wer in einer Derivateklasse mehr als die Schwellenwerte kontrahiert, muss künftig alle OTC-Derivate clearen.

| Clearing-Schwellen (Nominalwert des Derivate in EUR) |              |
|------------------------------------------------------|--------------|
| Kreditderivate                                       | 1 Milliarde  |
| Aktienderivate                                       | 1 Milliarde  |
| Zinsderivate                                         | 3 Milliarden |
| Währungsderivate                                     | 3 Milliarden |
| Rohstoffderivate und sonstige OTC-Derivate           | 3 Milliarden |

# „SEPA-ready wird man nicht mal eben so.“

Michael Riedel, Leiter Finanzen und Rechnungswesen der Ernst Klett AG, über sein Projekt zur SEPA-Umstellung. Wie dieses als dringend erkannt und über einen Workshop mit SLG gestartet wurde.



**Michael Riedel**  
ist Leiter Finanzen und  
Rechnungswesen der  
Ernst Klett AG

**SLG:** Im März dieses Jahres wurde offiziell, dass die Unternehmen per 1. Februar 2014 fit für die SEPA-Verfahren sein müssen. Hat das in der Finanzabteilung der Ernst Klett AG zu Aufregung geführt?

**Michael Riedel:** Na ja, „aufgeregt“ hat es uns nicht. Aber uns war klar, dass wir schnell handeln müssen. Wir sind als Gruppe relativ dezentral organisiert, auch der Zahlungsverkehr wird zu einem nicht unerheblichen Teil dezentral abgewickelt. In den Gesellschaften sind eine Vielzahl unterschiedlicher Electronic-Banking-Systeme und verschiedene ERP-Systeme im Einsatz. Wir müssen uns also dem Thema SEPA sehr differenziert nähern. Zudem sind aufgrund eines parallel laufenden großen SAP-Projekts bereits viele Kapazitäten gebunden, was die Sache nicht gerade leichter macht. Deshalb entschlossen wir uns zum Auftakt des SEPA-Umstellungsprojekts für eine Art Crash-Kurs. Dieser erfolgte in Form eines Workshops mit SLG.

**SLG:** Was waren Ihre Erwartungen an den SEPA-Workshop?

**Riedel:** Wir wollten Bewusstsein für das Thema schaffen. Zunächst sollten die Rechnungswesenleiter von ausgewählten Gruppengesellschaften auf denselben Wissensstand gebracht werden. Wichtig war uns, vor Augen zu führen, dass man nicht so nebenbei „SEPA-ready“ wird, etwa indem man im Customizing von SAP an ein paar Schrauben dreht.

**SLG:** Was haben Sie konkret diskutiert?

**Riedel:** Zunächst die regulatorischen Rahmenbedingungen und die wichtigsten Akteure, die SEPA vorantreiben. Dann besprachen wir, wie sich die neuen SEPA-Produkte auf Systeme und Prozesse im Unternehmen auswirken. Wir überlegten z. B. folgende Fragen: Wie können wir BIC und IBAN in unsere Kontostammdaten aufnehmen? Müssen wir uns mit Firmenlastschriftmandaten befassen? Wo könnte bei unterschiedlichen ERP-Systemen, aber

demselben Bankenkommunikationssystem die Mandatsverwaltung angesiedelt sein? Wen müssen wir bei der Umsetzung des für uns neuen XML-Datenformats mit einbeziehen?

**SLG:** Ihr Fazit dieses SEPA-Crash-Kurses?

**Riedel:** Wir bekamen im Laufe dieses einen Tages eine Vorstellung davon, wie wir unser SEPA-Projekt aufzusetzen hatten, und wurden um viele Informationen reicher, wohl aber auch um die eine oder andere Stunde ruhigen Schlafs ärmer. Allein daran zu denken, was an Pflichtübungen bevorsteht: die Kontoinformationen aller Debitoren- und Kreditoren aktualisieren und eine neue Mandatsverwaltung aufbauen oder mit jeder einzelnen Zahlungsverkehrsbank die Anforderungen an das SEPA-Format abstimmen – all das erhöhte wohl den Baldrianbedarf bei so manchem Kollegen!

**SLG:** Und wie war das Feedback der Teilnehmer?

**Riedel:** Angesichts des gesetzten Ziels war der Workshop ein voller Erfolg: Alle Anwesenden gingen mit dem Wissen nach Hause, dass „SEPA-Readiness“ nicht en passant zu erreichen ist. Auch wurde allen klar, dass die Zeit drängt und wir schnell die nächsten Schritte setzen müssen.

**SLG:** Was hat sich seitdem getan, und wie sieht der weitere Fahrplan für Ihr SEPA-Projekt aus?

**Riedel:** Zunächst haben wir uns im Finanzbereich personell etwas verstärkt, weil unsere Kapazitäten durch zahlreiche Projekte derzeit sehr stark beansprucht sind. Dann erarbeiteten wir auf Basis der Workshop-Erkenntnisse To-do-Listen und Arbeitspakete. Die arbeiten wir nun nach und nach ab. Weil wir das in einem dezentralen Umfeld tun, hieß es auch diejenigen Gesellschaften einzubinden, die selbständiger agieren. Auch diese müssen wir in eine „maßgeschneiderte“ Projektorganisation einbinden, sodass alle Konzerneinheiten rechtzeitig die SEPA-Anforderungen erfüllen. Aber es liegt noch viel Arbeit vor uns ... ■



Regionales Schulbuchprogramm von Klett: Unterrichtsmaterial für das gesamte Schulspektrum.



## Bildung als Unternehmensaufgabe

Mit 59 Unternehmen an 40 Standorten in 17 Ländern ist die Klett Gruppe das führende Bildungsunternehmen in Deutschland und eines der bedeutendsten in Europa. Das Angebot reicht vom klassischen Schulbuch bis zu modernen interaktiven Lernhilfen, von Fachliteratur bis zur schönen Literatur. Darüber hinaus ist Klett der führende private Anbieter von Bildungs- und Weiterbildungsdienstleistungen mit jährlich mehr als 185.000 Seminarteilnehmern und Fernschülern. 2.760 Mitarbeiter erwirtschafteten 2011 einen Umsatz von rund EUR 457 Mio.



„Allen Beteiligten wurde klar, dass die Zeit drängt.“

Global Treasury by BELLIN

# Dynamik

Immer einen Sprung voraus

## Konzernweite Transparenz

Mehr als 15.000 User weltweit profitieren von unseren integrierten Lösungen für Treasury Management und Zahlungsverkehr

- in Echtzeit
- bis ins kleinste Detail
- immer und überall
- webbasiert



**BELLIN**  
■ ■ ■ ■

# Im Schatten der Währung

Was bewegt die Treasurer in der Schweiz? Der Swiss Treasury Summit stellte sich diese Frage. Die Stärke des Schweizer Franken oder vielmehr die Schwäche des Euro sorgt für realwirtschaftliche Probleme.

Institut für Finanzdienstleistungen in Zug.



Informiert, verbunden, vernetzt, ist das Motto der Hochschule Luzern. Diesem Motto entsprechend lud das Institut für Finanzdienstleistungen am 6. September erstmals Treasurer, Bankenvertreter, Dienstleister im Treasury-Bereich und Absolventen zum Swiss Treasury Summit, einem Gedankenaustausch über die Herausforderungen des Metiers nach Zug. An eine besondere Herausforderung für Treasurer in der Schweiz gemahnte bereits das Datum der Veranstaltung: Genau ein Jahr zuvor, am 6. September 2011, hatte die Schweizer Nationalbank (SNB) eine Untergrenze von 1,20 für den Wechselkurs zwischen Franken und Euro eingeführt, eine als große Erleichterung für Exportindustrie und Tourismus begrüßte Maßnahme.

Auch wenn der Chefökonom der UBS, Daniel Kalt, zum Auftakt die Stärke des Schweizer Franken relativierte: „Setzt man den Franken in Relation zu anderen Währungen als dem Euro, etwa zu Schwellenlandwährungen wie dem Russischen Rubel, dem Brasilianischen Real oder der Indischen Rupie, ist seine Stärke relativ.“ Das eigentliche Problem, so Kalt, sei die Euro-Schwäche.

Wenn in Zusammenhang mit Fremdwährungen nur von Transaktions- und Translationsrisiken gesprochen wird, greift die Diskussion allerdings zu kurz. Ein in der Schweiz produzierendes Unternehmen, das seine Materialien vorwiegend lokal beschafft, bekommt die Stärke des Franken auch auf dem Heimat-

markt voll zu spüren. Denn Wettbewerber aus dem Euro-Raum können ohne großes Zutun Marktanteile gewinnen. Dazu muss keine zusätzliche Filiale eröffnet werden, müssen keine Beschaffungswege oder Produktionsstandorte hinterfragt werden.

Da auch Nachfrage-Elastizitäten und das Verhalten der direkten Konkurrenten eine Rolle spielen, ist die Exposure-Bestimmung für das ökonomische Währungsrisiko schwierig. Das Prädikat „Made in Switzerland“ kann damit zu einem realwirtschaftlichen Problem werden.

Vor diesem Hintergrund hinterließ die leidenschaftlich geführte Diskussion über den ultimativen Sinn der „At-Risk“-Methode den Eindruck eines zur Kunstform erhobenen philosophischen Wettstreits. ■

## Schweizer Gipfel

Der erste Swiss Treasury Summit fand am 6. September 2012 statt, organisiert vom Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ, das u. a. die Ausbildung zum „Swiss Certified Treasurer“ anbietet. Vorträge und Podiumsdiskussionen behandelten die aktuellen Ansprüche an die Arbeit des Treasurers, seine Stellung im Konzern und das Berufsbild.

SLG war als Sponsor dabei und leitete die Diskussionsrunden zu Währungsrisiken und Finanzierung. Der nächste Swiss Treasury Summit findet am 5. September 2013 statt.

„Ein in der Schweiz produzierendes Unternehmen bekommt die Stärke des Franken auch auf dem Heimatmarkt voll zu spüren.“



SCHWABE, LEY & GREINER

## SLG System Guide

# Verschaffen Sie sich den Überblick!

Welche Treasury-Systeme sind derzeit am Markt erhältlich? Welche Anbieter können Ihre Anforderungen erfüllen? Der SLG System Guide gibt rasch und kostenlos Orientierung.



**Sie wollen ein Treasury-System einführen und suchen nach den passenden Systemen?**

Mit dem **SLG System Guide** finden Sie:

- Anbieter von über 100 Treasury-Systemen
- den generellen Leistungsumfang und eine Kategorisierung der jeweiligen Systeme
- eine einfache Orientierungshilfe beim grundsätzlichen Vergleich verschiedener Systemlösungen
- Berichte über erfolgreiche Systemimplementierungen

**Registrieren Sie sich kostenlos auf unserer Homepage [www.slg.co.at](http://www.slg.co.at) und besuchen Sie den SLG System Guide.**

Der **SLG System Guide** wird gesponsert von:

**COMMERZBANK** 



**ecofinance**  
a REVAL Company



**Schwabe, Ley & Greiner Gesellschaft m.b.H.**

Margaretenstraße 70, 1050 Wien, Österreich, Tel.: +43-1-585 48 30, Fax: +43-1-585 48 30-15, E-Mail: [info@slg.co.at](mailto:info@slg.co.at), [www.slg.co.at](http://www.slg.co.at)



## Knowhow

## Monte-Carlo-Simulation: Das Unbekannte im Griff

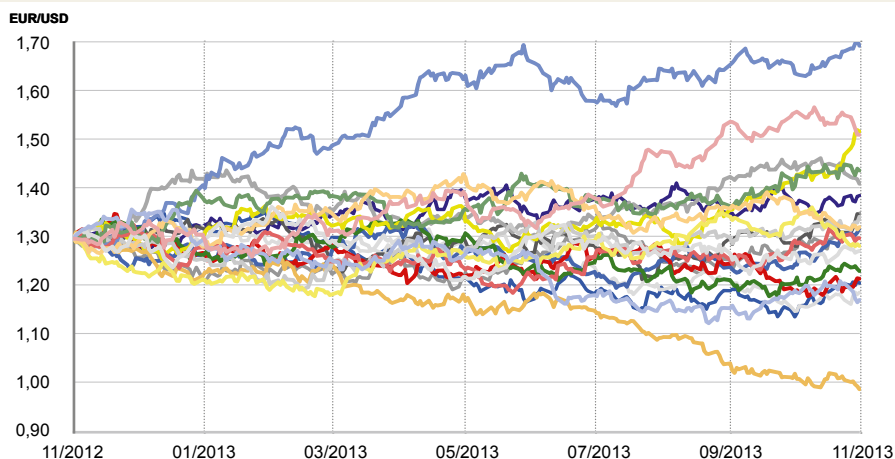
Die Monte-Carlo-Simulation ist eine finanzmathematische Methode, um mögliche zukünftige Entwicklungen darzustellen. Zur Anwendung kommt sie beispielsweise bei Value- oder Cashflow-at-Risk-Berechnungen oder bei der Bewertung komplexer derivativer Instrumente. In einem ersten Schritt wird ermittelt, wie sich Kurse (von Währungen, Zinsen oder Rohstoffen) in der Vergangenheit verhalten haben: In welcher Bandbreite bewegten sie sich, was ist die durchschnittliche Schwankung innerhalb eines Jahres, eines Quartals?

Diese früheren Kurse werden quasi fortgeschrieben. Mit Zufallszahlen erzeugt man zukünftige Pfade, die beispielsweise auf dem historischen Volatilitätsverhalten basieren. Wobei der „Zufall“ sich hier sehr wohl an den im ersten Schritt ermittelten Eigenschaften orientiert.

Jeder der errechneten Pfade stellt ein mögliches Szenario dar – ob dieses eintreten wird, bleibt jedoch unbekannt. Anhand der Pfade kann abgeschätzt werden, welche Entwicklung mit welcher Wahrscheinlichkeit eintreten kann. Monte-Carlo-Simulationen können auch Unternehmensentwicklungen – wie etwa ein EBITDA – oder ein komplexeres Portfolio aus mehreren Bausteinen abbilden.

### Pfade der Zukunft

20 Kursentwicklungen unter vielen möglichen: Keines der Szenarien erhebt den Anspruch, das wahrscheinlichste zu sein. Die Monte-Carlo-Simulation zeigt jedoch die große Bandbreite der möglichen EUR/USD-Kursentwicklung.



## In eigener Sache

Wie jedes Jahr spenden wir zu Weihnachten an eine soziale Einrichtung, statt Geschenke und Grußkarten zu versenden. Dieses Mal gehen EUR 5.000,- an die Elterninitiative Kinder-Krebs-Hilfe für Wien, Niederösterreich und Burgenland. Die Initiative, ausschließlich durch Spenden finanziert, kooperiert mit dem St. Anna Kinderspital und der AKH Kinderklinik in Wien. Sie lindert finanzielle Belastungen der Familien und finanziert medizinische Geräte und sonstige Anschaffungen auf den Stationen. Ein externer Pflegedienst sorgt dafür, dass die durch Chemotherapie geschwächten Kinder so viel wie möglich zu Hause betreut werden. Wir hoffen, dass viele von ihnen auch Weihnachten im Kreis ihrer Familie verbringen können.

Wir wünschen Ihnen, liebe Leserinnen und Leser, schöne Feiertage und ein gutes Jahr 2013.



Auf dieser Seite präsentiert Schwabe, Ley & Greiner Tipps, Trends und News rund um das Thema Treasury und freut sich, wenn diese Nachrichten von TreasuryLog-Lesern kommen (per Telefon, Brief, Fax oder E-Mail an [info@slg.co.at](mailto:info@slg.co.at)).

## Impressum

**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: [slg@slg.co.at](mailto:slg@slg.co.at), URL: [www.slg.co.at](http://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:** Günther Bauer, Steffen Baumann, Georg Ehrhart, Klaus Heizmann, Sebastian Kästner, Julia Lanzinger, Edith Leitner, Andreas Müller, Michael Riedel, Jochen Schwabe, Cornelia Wenny, Beat Zraggen **Produktion und Anzeigenverwaltung:** PG The Corporate Publishing Group GmbH (CPG), Zieglergasse 8/3, 1070 Wien, Österreich, Gesa Weitzenböck, Tel.: +43-1-405 46 40-763, Fax: +43-1-405 46 40-863, E-Mail: [g.weitzenboeck@cpg.at](mailto:g.weitzenboeck@cpg.at) **Artdirektion:** CPG (Gerald Fröhlich) **Layout:** CPG **Coverentwicklung:** SLG/CPG **Lektorat:** Paul Zöchbauer **Druck:** PrePress & Print Advice Service Druckberatung GmbH, Liesinger-Flur-Gasse 8, 1230 Wien **Auflage:** 18.000 Stück. Namentlich gekennzeichnete Beiträge müssen nicht der Meinung der Redaktion entsprechen.

Das TreasuryLog ist auch online zu lesen auf [www.slg.co.at](http://www.slg.co.at)

# Ihre Zahlen im Überblick.

Egal, ob Sie Finanzberichte für einen großen Konzern oder für ein KMU erstellen: TIP, die Treasury Information Platform, gewährt Ihnen eine umfassende Übersicht über alle relevanten Finanzpositionen Ihres Unternehmens. Mit dem modular aufgebauten TIP professional für KMU und dem umfassenden TIP premium für große Unternehmen sehen Sie auf einen Klick:

- Finanzstatus
- Liquiditätsplanung
- Kreditlinien
- Aval-Bestand
- FX-Positionen der einzelnen Währungen
- direkte und indirekte Bankspesen
- und viele weitere relevante Finanzpositionen

**TIP** Treasury  
Information  
Platform



Bereits 12.000 Anwender in über 100 Konzernen weltweit wissen: Es gibt kein System am Markt, das so einfach und flexibel ist wie TIP.

Mehr Infos unter [www.slg.co.at/tip](http://www.slg.co.at/tip)



Mittelstandsbank

# SEPA mit der Commerzbank: Mehr als nur Zahlungsverkehr

Von umfassender Beratung profitieren und alle Chancen nutzen

Im einheitlichen Euro-Zahlungsverkehrsraum (Single Euro Payments Area, kurz SEPA) wickeln Sie Ihren nationalen und grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr schneller, zuverlässiger und bequemer ab. Sichern Sie sich dabei ein Maximum an Vorteilen: Optimieren Sie bei der Umstellung Ihre Prozesse und Strukturen im Cash & Treasury Management – auch über die SEPA-Grenzen hinaus. Wir unterstützen Sie dabei mit einem individuell geschnürten „SEPA+“-Paket.

Profitieren Sie von der SEPA-Lösungskompetenz der Commerzbank und unseren vielfältigen Praxis-Erfahrungen aus erfolgreichen Umsetzungsprojekten. Sprechen Sie Ihren Firmenkundenbetreuer oder Spezialisten der Commerzbank an.

[www.commerzbank.de/sepa](http://www.commerzbank.de/sepa)



**Gemeinsam mehr erreichen**