



# TREASURYLOG

## 28. Finanzsymposium mit Schwabe, Ley & Greiner

S. 10 **Zentral und transparent**  
CFO-Gespräch über Finanzierungsstrategien

S. 12 **Pudding an die Wand nageln**  
Treasurer-Forum über Finanzrisiko-Management

S. 22 **Finanzinnovation, digitale  
Transformation und Fußball?**  
Crowdfunding bei Hertha BSC

S. 24 **Auf der Suche nach dem  
passenden Partner**  
Über das Verhältnis zwischen Treasury und Banken

2016



SCHWABE, LEY & GREINER

# The FUTURE of Frankfurt CASH MANAGEMENT 15. September 2016

Unsere Fachkonferenz für und von Cash-Management-Experten, unter anderem mit folgenden Themen:

- ▲ Fintech Innovation within Cash Management – is it a storm in a teacup or a Tsunami?
- ▲ Optimierung des währungsübergreifenden Liquiditätsmanagements mit Multi-Currency Cash Concentration
- ▲ Instant Payments – The new normal im Treasury und Handel?
- ▲ Deal! Du gibst mir, was ich will!

Mehr Informationen zum Inhalt der Vorträge finden Sie auf unserer Webseite unter der Rubrik „Veranstaltungen“: [www.slg.co.at](http://www.slg.co.at)



## Liebe Leserinnen und Leser!

**A**ls am Donnerstag im Mannheimer Trafowerk die Teilnehmer des 28. Finanzsymposiums zur traditionellen Abendveranstaltung eintrafen, wussten wir, dass dieses Finanzsymposium außergewöhnlich war. Vom Kongresszentrum Rosengarten kommend, trafen die Busse beladen mit den Gästen zum Galaabend ein – und hörten nicht auf, einzutreffen. Es zeichnete sich ab, dass der übliche Rahmen von etwa 950 Gästen gesprengt werden würde. Während wir als Gastgeber Aperitifs an unsere Besucher austeilen ließen, rückte im Saal das Personal um Stühle und Tische aus und der Caterer caterte einige hundert Essen zusätzlich. Es löste sich mit etwas Verspätung dann alles in Wohlgefallen auf und tat der Stimmung keinen Abbruch. Warum wir hier gerne von unserer „Panne“ erzählen, ist leicht erklärt: Nie zuvor waren am Finanzsymposium mehr Teilnehmer als dieses Jahr. Knapp 2.000 Anmeldungen verzeichneten wir, das sind etwa 200 mehr als im langjährigen Durchschnitt. Die Gründe führen wir auf den guten Zustand vor allem der deutschen Wirtschaft trotz widriger Rahmenbedingungen zurück;

die Kunden von Schwabe, Ley & Greiner sind genau jene großen Konzerne und Mittelständler, deren Innovationsfreudigkeit und Konjunkturstandfestigkeit die restliche Welt in Erstaunen versetzen. Aber natürlich sind wir auch stolz darauf, dass wir selbst über die Jahre unseren Standard nicht nur halten, sondern stets bemüht sind, diesen zu übertreffen. Immer wieder hören wir von den Besuchern, wofür das Finanzsymposium geschätzt wird und was keine andere Treasury-Veranstaltung leistet: Die lückenfreie Abdeckung buchstäblich aller Treasury-Themen. Wir – und damit meinen wir nicht nur uns, sondern vor allem unsere Mitdiskutanten und Akteure an den Ständen und in den Workshops – sind uns nicht zu schade, angebliche Allerwelts-themen wie die täglichen Abläufe im Cash-Management in allen Facetten zu beleuchten. Wir richten das Augenmerk auch auf die künftigen Themen und laden dazu regelmäßig Unternehmensvertreter ein, die in sämtlichen Bereichen des Finanz-Managements Vorbildliches leisten. Die Themenvielfalt der Workshops und Podiumsdiskussionen spiegelt den Stellenwert der Veranstaltung wider,

wie die Grafik zeigt.

Daher gilt unser Dank wie immer unseren Besuchern, Sponsoren, Mitrednern und Mitorganisatoren.

## Inhalt

### 4 Mehr ist nicht besser

Die Gastredner des 28. Finanzsymposiums: Der Ökonom Tomáš Sedláček über überzogenen Kapitalismus und Linkspolitiker Gregor Gysi über die Handlungsfähigkeit von Staaten.

### 10 Zentral und transparent

CFO-Gespräch über Finanzierungsstrategien und -strukturen.

### 12 Pudding an die Wand nageln

Treasurer-Forum über Finanzrisiko-Management.

### 16 Lassen Sie den Druck im Kessel

Finanzierungstransaktionen: Günstige Bedingungen für Unternehmen.

### 20 „Meine Treasury-Köpfe“

Jochen Schwabe über Ute Wolf, Finanzvorstand der Evonik Industries AG.

### 22 Finanzinnovation, digitale Transformation und Fußball?

Crowdfunding bei Hertha BSC: Interview mit Geschäftsführer Ingo Schiller.

### 24 Auf der Suche nach dem passenden Partner

Über das Verhältnis zwischen Treasury und Banken.

### 26 Den Kopf für die wichtigen Dinge nutzen

Integrierte Systemlösungen für komplexere Treasury-Aufgaben.

### 28 Wirklichkeit trifft Anspruch

Wann ist die Verwendung von ERP-Daten sinnvoll?

### 30 Awareness macht sicher

Sicherheit im Zahlungsverkehr: Prozesse unter die Lupe nehmen.

Und dieses Jahr besonders herzlich auch dem Catering und allen helfenden Händen, die zum Gelingen des 28. Finanzsymposiums beigetragen haben.

Thomas Schörner

P.S.: Wir freuen uns schon sehr auf das 29. Finanzsymposium (17. – 19. Mai 2017).



**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:** Marian Keßler, Mario Offenhuber, Thomas Schörner, Jochen Schwabe, Cornelia Wenny **Produktion und Anzeigenverwaltung:** INDUSTRIEMAGAZIN Verlag GmbH, Lindengasse 56, 1070 Wien, Österreich, Harry Leitner, Tel.: +43-1-585 9000-13, Fax: +43-1-585 9000-16, E-Mail: harry.leitner@industriemagazin.at **Artredaktion:** INDUSTRIEMAGAZIN Verlag GmbH (Marlene Mikes) **Layout:** INDUSTRIEMAGAZIN Verlag GmbH **Lektorat:** Mag. Irene Bregenzer **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](http://www.slg.co.at/Publikationen)



Der Ökonom Tomáš Sedláček erklärte, was er von manischer Wachstumsfixierung hält.

## Mehr ist nicht besser

Wirtschaftswachstum zwischen Manie und Depression, Handlungsfähigkeit von Staaten angesichts multipler Krisen: Die Gastauftritte sorgten für gedankliches Innehalten zwischen den Treasury-Themen.

**D**en volkswirtschaftlich orientierten Auftakt gab Tomáš Sedláček, Wirtschaftsprofessor an der Universität Prag, Regierungsberater und Chefökonom der Tschechoslowakischen Handelsbank. „Fetish of Economics“ hatte er seinen Redebeitrag betitelt. Tomáš Sedláček hat mit seinem ersten Buch „Die Ökonomie von Gut und Böse“ (2009) Furore gemacht, in dem er scheinbar rationale ökonomische Entscheidungen als moralisch beeinflusst darstellt, in Zusammenhang mit Geschichte, Philosophie und Mythen. In seinem zweiten Werk „Lilith und die Dämonen des Kapitals“ 2015 schlüpft er in die Rolle des Psychoanalytikers und legt die Ökonomie auf die Couch. Sein Befund: Unser Wirtschaftssystem leidet unter manischer Depression. Während die Depression als gefährlich anerkannt sei, spreche man über Manien weniger. Dabei seien diese mindestens so gefährlich: Aus einem Aufschwung könne schnell eine hysterische Überreaktion werden wie in der Finanzkrise; zuerst läuft die Wirtschaft optimal, dann komme es zu einem manisch getriebenen Kollaps, befeuert von privaten und öffentlichen Schuldenmachern. Sein Fazit: Wir glauben reich zu sein, sind es aber nicht, weil alle überschuldet sind.

### Befund: Manisch-depressiv

How is the economy today?“ lautete die erste Frage an den – nicht nur wegen pinkfarbener Socken – unkonventionell auftretenden Ökonomen. Und schon legte Sedláček los: „Die Wirtschaft ist manisch-depressiv, und ich glaube, dass mehr Gefahren auf der manischen Seite lauern.“ Freunde von ihm seien der Meinung, die Wirtschaft leide darunter, dass sie nicht wachse. Woher nimmt die angeblich so exakte Wissenschaft Ökonomie das Mantra, dass eine Wirtschaft unbedingt wachsen müsse, um gesund zu sein? Das findet er so naiv wie zu glauben, dass jeden Tag die Sonne scheinen müsse.

Und überhaupt, Wachstum und BIP: Was lügen sich die Volkswirtschaften da nicht in die Tasche! „Was bedeutet Wachstum, wenn die Zinsen sechs, sieben Jahre auf null, wenn die Budgetdefizite höher als die Zuwachsraten sind, wenn ein bisschen BIP-Wachstum erst nur mit Schulden erkaufte wird?“

Ja, die Wirtschaft ist krank, aber nicht, weil sie nicht wächst, sondern weil sie sich vom Wachstum sozusagen abhängig gemacht hat, mithilfe von Medika-

# Smart Payments – Better Decisions

Was haben Royal FrieslandCampina N.V., MANN+HUMMEL und QIAGEN N.V. gemeinsam?

Effizienz, Kontrolle, Compliance, Risikomanagement und einen optimierten Zahlungsverkehr – diese Themen beschäftigten die Workshop-Besucher beim 28. Finanzsymposium in Mannheim.

Interessierte Teilnehmer haben sich gefragt, wie es die drei Firmen aus unterschiedlichen Industrien geschafft haben, den Zahlungsverkehr und die Treasury-Optimierung auf die nächste Ebene zu bringen.

Haben Sie die Vorträge verpasst? Oder suchen Sie Benchmarks und Tipps für Ihren eigenen Business-Case zur Kostenreduzierung im Zahlungsverkehr?

Dann laden wir Sie ein, mehr über die Best Practices zu erfahren.

Royal FrieslandCampina N.V. (mehrfacher Adam-Smith-Award-Preisträger), MANN+HUMMEL und QIAGEN N.V. berichten in den folgenden Erfolgsgeschichten über ihre Herausforderungen und die Zusammenarbeit mit TIS (Treasury Intelligence Solutions), die weltweit führende Software-as-a-Service-Lösung für das Management unternehmensweiter Zahlungen, der Liquidität und der Bankbeziehungen:

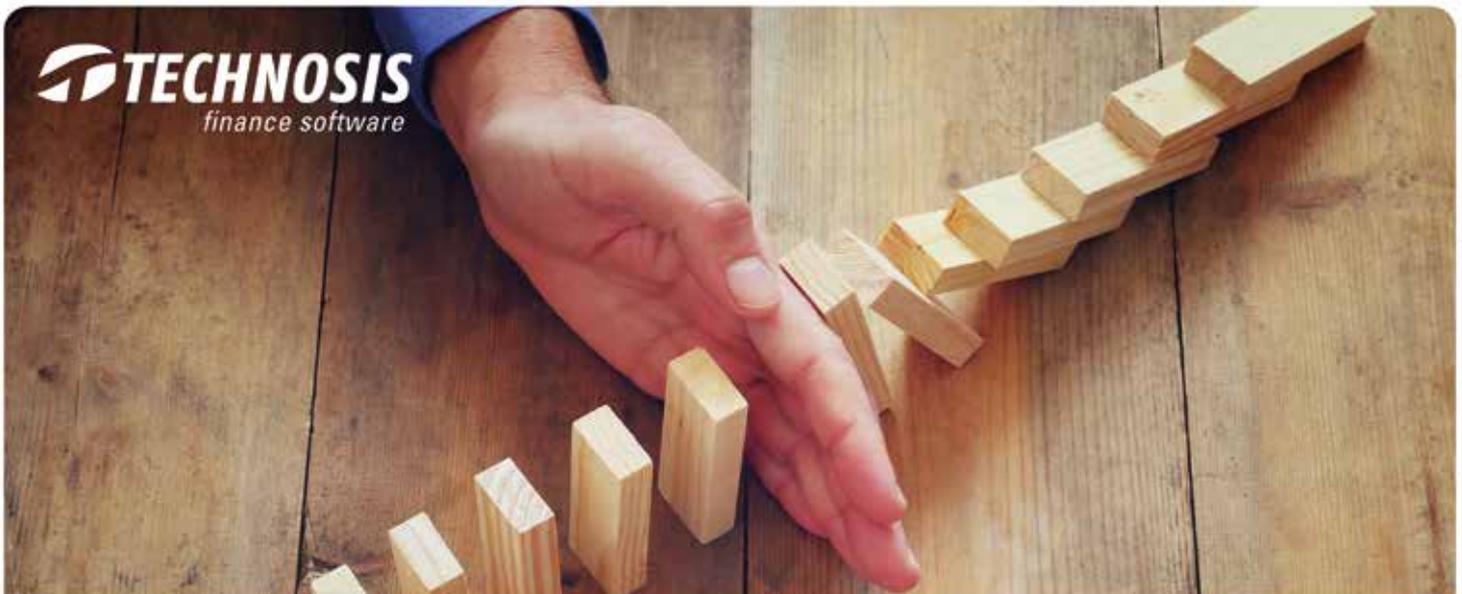
<https://www.tis.biz/finanzsymposium2016/>



Mit unserer umfassenden SaaS-Lösung helfen wir unseren Kunden, bessere Entscheidungen zu treffen, Kosten zu senken und ihre Unternehmensperformance in Echtzeit zu analysieren.

Bündeln Sie Ihren gesamten Zahlungsverkehr in einer sicheren, webbasierten SaaS-Lösung.

Klingt gut? Dann sprechen Sie einfach mit uns. Wir freuen uns auf die nächsten gemeinsamen Projekte.



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

menten wie Fiskal- und Geldpolitik. Also lehnen Sie Keynesianische Ausgabenprogramme ab, Herr Sedláček? Keineswegs, denn Schulden können vernünftiges Wachstum ermöglichen, doch man soll sich nicht von ihnen versklaven lassen und in guten Jahren Reserven anlegen. Damals, in den 30er-Jahren, gab es noch eine Debatte, ob man sich aufs Schuldenmachen einlassen soll, jene besagten Medikamente schlucken oder nicht. Heute, so der tschechische Ökonom, der darüber mit dem „free market Keynesian“ Paul Krugman streitet, stehe das nicht



Tomáš Sedláček signiert seinen Bestseller „Die Ökonomie von Gut und Böse“.

mehr zur Debatte, seien sich Zentralbanken und Regierungen einig: Nimm so viele Medikamente („drugs“) wie du kannst. Bloß: Der Apothekenschrank ist leer und der Patient ist süchtig.

### Irgendwann ist genug

Beispiel Japan: Das Land verzeichnet seit 30 Jahren kaum Wachstum, obwohl alles Mögliche an Stimulierung versucht wurde. Keine Maßnahme scheint zu greifen. Einer der Gründe für den „Stillstand“ ist schlicht, dass die japanische Marktwirtschaft so hoch entwickelt ist, dass der durchschnittliche Bürger mehr als genug von Allem hat – mehr als zwei Smartphones oder zwei Autos braucht er nicht, nicht einmal geschenkt. Sedláček: „Warum soll das eine schlechte Nachricht sein, es ist doch der Halleluja-Moment des Kapitalismus?“ Unsere Generation verwechsle Kapitalismus mit Wachstumskapitalismus. Dabei hat Kapitalismus nichts mit Wachstum zu tun – sondern mit Freiheit, mit der Art und Weise, miteinander in Beziehung zu treten, mit Wettbewerb oder freiem Besitz von Kapital. Wenn die Wirtschaft wächst – gut so. Aber dauernd diese Situation zu erwarten, führe die Wirtschaft zur besagten Drogenabhängigkeit, mit bisher unbekanntem Substanzen wie Nullzinsen. „Das könnte die neue Droge sein. Aber stellen Sie sich bloß den Entzug

von dieser Droge vor!“ Im Übrigen erscheine ihm die derzeitige Lage allzu ähnlich der Vorkrisenzeit von 2007.

Ein Grund für Sedláčeks Tauglichkeit als Redner und Autor liegt wohl in den Bildern begründet, die er konsequent zur Veranschaulichung einsetzt (der Wirtschaftswissenschaftler ist Yale-gestählt). Nicht den Kapitalismus sieht er in der Krise, sondern den Wachstumskapitalismus, der ständiges Wachstum braucht, um zu überleben. „Wir haben genug, aber wir wissen nicht, wann wir aufhören sollen. Das ist der Charakter des Fetisch.“ Dazu hat er eine Parabel parat: Ein Bauer melkt seine Kuh, bis sie aufhört, Milch zu geben. Er schlägt und schimpft sie, dass er mehr brauche. Woraufhin die Kuh sagt: Ich habe dir heute schon meine ganze Milch gegeben. Du weißt nicht einmal, wo sie ist und was du damit getan hast und gibst mir die Schuld, dass ich nicht genug gebe? Sedláček: „Für die Umverteilung ist nicht die Wirtschaft zuständig, auch nicht dafür, unser spirituelles Leben auszubalancieren oder sich um die Schwachen zu kümmern. Das ist unsere Aufgabe.“ Man könne der Kuh nicht überantworten, wer welchen Anteil der Milch erhalte. Und noch ein Bild: „Vielleicht befinden wir uns in einer Art postkoitalen Depression.“

### Von wegen „reicher“

Ist Gier und damit auch Gier nach mehr nicht auch Teil der menschlichen Natur? „Gier ist gut“ laut Gordon Gekko ist für Sedláček ein gutes Zitat, wenn auch in ironisch überhöhter Weise. Heute sei Gier nicht nur gut, sondern geradezu eine *Conditio sine qua non*: Es gebe heute zu wenig Gier, die Wirtschaft konsumiere nicht genug, werde allenthalben beklagt. Sedláček erinnert sich an seine Jugend in der kommunistischen ČSSR: Hohe Nachfrage, niedriges Angebot. Heute sei es genau umgekehrt, und Regierungen und Zentralbanken fühlen sich bemüßigt einzuspringen: „Sie erzeugen künstlichen Hunger. Die Regierungen konsumieren anstatt der Wirtschaft.“ Mit dem bereits erwähnten Effekt, sich gesundzulügen: „Kein Mensch würde behaupten, er sei um 10.000 Euro reicher, weil er sich diese Summe gerade von der Bank geborgt hat. Wenn sich ein Staat eine riesige Summe in Höhe von drei Prozent des BIP borgt und in die Wirtschaft investiert und diese wächst dann um drei Prozent, heißt es gleich, hurra, wir sind reicher geworden.“ Anti-Austerity-Vertreter formulieren es so: Defizite in Kauf nehmen, um die Wirtschaft anzukurbeln, um die Schulden zurückzuzahlen. Sedláček: „Wenn Sie mehr Schulden machen wollen, weil Sie Probleme haben, Ihre Schulden zu zahlen ... was wird wohl Ihre Bank sagen?“

Das Problem sei nicht, in Zeiten der Krisen Defizite zu machen, sondern auch in den Wachstumsphasen.

# Gefangen zwischen Niedrigzinsumfeld und Demografie

## Anspruch und Wirklichkeit; (moderne) bAV Konzepte: einfach, renditeorientiert, flexibel?

Die betriebliche Altersversorgung (bAV) in Deutschland steht seit geraumer Zeit unter erheblichen Druck zwischen Niedrigzinsumfeld und dem fortschreitenden demografischen Wandel. Unter dem Motto „bAV muss einfach sein“ werden diverse Szenarien diskutiert. Eines ist sicher, dass die bAV eine der zentralen Säule ist, um Altersarmut zu bekämpfen. Dabei dürfen moderne Alterssicherungseinrichtungen nicht risikolastig und schwer planbar sein. Es gibt vielschichtige Gestaltungsoptionen, um für Mitarbeiter individuell ausgestaltet Altersversorgungssysteme einzurichten.

## Neue Herausforderungen für Pensionseinrichtungen

Seit Einführung des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes (BilMoG) im Jahr 2009 sind Unternehmen verpflichtet, Pensionsrückstellungen für ihre Pensionszusage/n in der Handelsbilanz möglichst realistisch – das heißt mit einem Zins, der sich am Marktwert orientiert – zu beziffern. Hinzugekommen sind mit der Wohnimmobilienkreditrichtlinie die Verlängerung der Durchschnittsbildung und die Ausschüttungssperre.

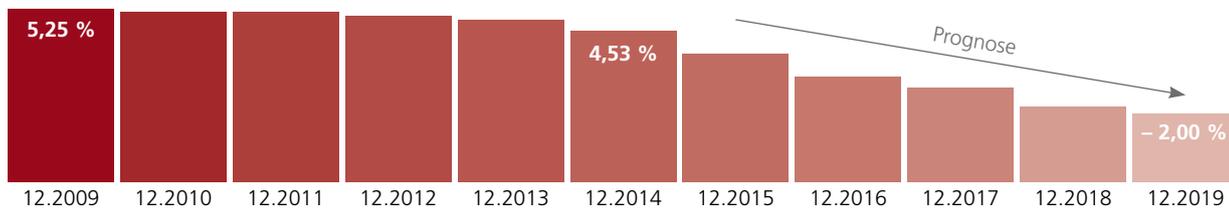
verpflichtungen allein aus dem Zinsänderungseffekt durch eine länger andauernde Niedrigzinsphase deutlich zunehmen. Hinzu kommt der demografische Wandel, dass die Alterssicherungssysteme vermehrt „rentnerlastig“ werden. Diese Entwicklung führt dazu, dass die Arbeitgeber nicht mehr in dem Umfang die „klassischen“ Risiken (Kapitalanlagerisiko und Langlebigkeit) aus der bAV übernehmen können. Dennoch ist in diesem komplexen Umfeld die bAV durch einzigartige Charakteristika wie Kostenüberlegenheit und Akzeptanz bei den Mitarbeitenden geprägt.



Alexander Klein, SLPM Schweizer  
Leben PensionsManagement GmbH

## Zusammenfassung

In vielen Fällen ist die Zinsentwicklung und der demografische Wandel Anlass, über einen Wechsel des Durchführungswegs nachzudenken. In Frage kommt hier regelmäßig die Auslagerung auf externe Versorgungsträger wie der



Seit einigen Jahren sinkt der Zins stetig. Nach heutigen Prognosen wird er noch drastischer sinken und in fünf Jahren nur noch knapp unter 2 % liegen.

Grafik: SLPM

Dies beschleunigt die Willensbildung in den Unternehmen, die bisherigen reinen Leistungszusagemodelle zu schließen und auf beitragsorientierte Leistungszusagen umzustellen. Bei der Schließung solcher Versorgungseinrichtungen ist arbeitsrechtlich die „Drei-Stufen-Theorie“ des Bundesarbeitsgerichts zu beachten und den erworbenen Besitzstand der Mitarbeiter zu garantieren. Die Schließung des Versorgungswerkes ist exakt herzuleiten und zu dokumentieren, damit nicht später die Besitzstandsregelungen zu Lasten des Arbeitgebers ausgelegt werden können sowie gegebenenfalls Anpassungsprüfungen im Leistungsfall verhindert werden.

Die Firmen mit leistungsbezogenen Direktzusagen stehen im Tiefzinsumfeld vor besonderen Herausforderungen, um die den Versorgungsberechtigten in Aussicht gestellten Leistungen dauerhaft erbringen zu können. Wie in der obigen Grafik dargestellt, wird die handelsrechtliche Belastung der Unternehmen aus ihren bestehenden Pensions-

Pensionsfonds (§ 3 Nr. 66 EStG i.V.m. § 4e Abs. 3 EStG) für den Past Service und die rückgedeckte Unterstützungskasse für den Future Service. Aber auch klar strukturierte und intelligent ausfinanzierte, beitragsorientierte Leistungszusagen im Durchführungsweg Direktzusagen – gegebenenfalls mit einer CTA Lösung kombiniert – bietet sich als Lösung an.

## SLPM

**SLPM Schweizer Leben PensionsManagement GmbH**

Rechtsanwalt Alexander Klein

Abteilungsleiter bAV Dienstleistungen

Zeppelinstraße 1, 85748 Garching b. München

Tel.: +49 89 38109-2527, Fax: +49 89 38109-4696

alexander.klein@swisslife.de

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

Wenn wir auf diese Weise weiterhin künstliches Wachstum kreieren, dann liege Griechenland nicht hinter, sondern vor uns. Sedlacek: „Die Griechen waren immer ihrer Zeit voraus.“

### Linker Vorzeigeeintellektueller vor Finanzmanagern

Auftritt Gregor Gysi, Stargast am Freitagmorgen, dessen geistiger Tour d' horizon die vergangene Galanacht aus den Köpfen pusten sollte. Gysi tat dies in der selbstbewusst-koketten Pose des Rhetorikers, der sich seit seinem Rückzug aus dem Fraktionsvorsitz der Linken im Herbst 2015 vermehrt in Talkrunden und vor artfremdem Publikum wiederfindet. Nun gut, diesmal vor Finanzmanagern zum



Scharfzüngig: Gregor Gysi über die Gleichzeitigkeit von Krisen.

Thema „Die Grenzen des Staatseinflusses in einer global aufgestellten Wirtschaftsgesellschaft“. Seine Ansichten differierten naturgemäß etwas von denen seines Rednerkollegen Tomáš Sedláček. So äußerte er sich kritisch gegenüber dem „erotischen Verhältnis zur schwarzen Null“. Jetzt wäre die Zeit, in Infrastruktur und Bildung zu investieren, in Wettbewerbsfähigkeit und Stärkung der Binnenwirtschaft und damit in Kaufkraft und Löhne.

Derzeit habe man es mit einer Wende zu tun. Die Menschheit rückt zusammen, ebenso das Auftauchen der Krisen. Neu ist, dass mehrere Krisen gleichzeitig stattfinden; die Regierungen sind damit überfordert. Da ist zum einen die Wachstumskrise, die im Grunde seit Ende der 70er-Jahre herrscht. Die Antwort der Staaten darauf war die Deregulierung der Märkte und die Minderung von steuerlichen und sozialen Abgaben der Unternehmen. Der Staat zog sich auf der Wirtschaft zurück, zugleich wuchs der Finanzsektor. Das freigesetzte Kapital

ging aber nicht in die Warenproduktion, sondern in die Finanzmärkte, weil man sich dort mehr Rendite erwartete. Gysi: „Die Wachstumskrise wurde durch die Deregulierungspolitik nicht überwunden, sondern durch sie bestätigt.“ Dazu gesellte sich die Finanzkrise nach klassischer Spekulantentart. Aber auch er, so Gysi, hätte einer Bankenrettung zugestimmt bzw. zustimmen müssen. Was sich ändern müsse, sei, dass das Finanzsystem der Regierung vorschreibt, was sie tun müsse. „Wir brauchen wieder ein Primat der Politik.“ Eine Aussage, zu der ihm sogar die Kanzlerin recht gebe.

### Zerstörte Solidarität

Als Fortsetzung der Finanzkrise dann die Eurokrise. „Ich finde es falsch, wenn von Staatsschuldenkrise die Rede ist. Das ist ungerecht, denn sie kam nur durch die Bankenrettung zustande“, stellte Gysi klar. Der Fehler der politisch Agierenden in Deutschland sei gewesen, die Solidarität mit Griechenland aufzukündigen: „Das zerstörte die Solidarität in der ganzen EU, denn alle kleineren Länder wussten, wie sie in einer solchen Situation behandelt werden würden.“ Und rächte sich, als Deutschland in der Flüchtlingskrise selbst auf Solidarität angewiesen gewesen wäre.

Als nächstes kritisierte der Linkspolitiker den westlichen Interventionismus als Antwort (oder Ursache) für den Staatsverfall in der Dritten Welt oder Konflikte im postsowjetischen Raum. Nirgendwo habe sich die Situation verbessert, wo die NATO eingegriffen habe. „Man hat noch nicht gelernt, zwischen Entwicklungsdiktatur und monarchistischer Diktatur zu unterscheiden.“ Erstere lege Wert darauf, dass die nächste Generation ausgebildet wird, letzter wähle aus, wer ausgebildet wird. Egal, ob Hunger, Umwelt, Krieg oder Digitalisierung („Wir in Europa haben so gelebt, weil viele in Afrika nicht wussten, wie wir leben. Nun wissen sie es und stellen komische Fragen.“) die Ursache für Flucht sind – die Krise kann nur vor Ort überwunden werden, im Fall Syrien übrigens nur durch eine Verständigung zwischen Russland und den USA.

### Global gegen national

Zum Aufkommen rechter Bewegungen: „Wir brauchen ein anderes Machtverhältnis zwischen Finanzwelt, Wirtschaft und Politik. Die Steuerzahler lassen es sich kein zweites Mal bieten, für die privaten Spekulationen einiger Banken zahlen zu müssen, während für Kitas und Schwimmbäder kein Geld da ist. Das nutzt dann Leuten, die wir nicht wollen.“ Aber Gysi sieht einen Ausweg: Die großen Banken und Konzerne können mit einer nationalistischen Zurückbewegung in ihrer globalisierten Welt nichts anfangen. „Da müssen alle miteinander reden. Eine tolle Chance, um die Rechtsentwicklung zu stoppen.“

# Fixed Income Anlagen im Umfeld negativer Zinsen – Erfahrungen & Lösungsansätze aus der Schweiz

## Die Nachwehen der Finanzkrise halten weiter an

Die Bewältigung der Finanzkrise 2008 bedeutete für Fiskal- und Geldpolitik einen immensen Kraftakt. Nur mit äußerst aggressiven Mitteln gelang es, den Abschwung an den Märkten aufzuhalten und das Finanzsystem vor dem Kollaps zu bewahren. Dies resultierte in stark angestiegenen Bilanzvolumina bei den Zentralbanken sowie einer deutlich erhöhten Staatsverschuldung. Letzteres hat in den Jahren 2011 und 2012 zur europäischen Schuldenkrise geführt, welche wiederum auch nur durch massive, unkonventionelle Maßnahmen von Seiten der EZB eingedämmt werden konnte. Diese müssen bis heute aufrechterhalten werden und es steht zu befürchten, dass noch weitere Schritte nötig sind.

## Finanzielle Repression als logische Konsequenz

All dies hat dazu geführt, dass die Zinsen global seit Jahren deutlich rückläufig sind und z. B. deutsche Staatsanleihen erst ab einer Laufzeit von ca. 10 Jahren überhaupt noch positive Renditen aufweisen. Mit deutlich steigenden Zinsen ist noch länger nicht zu rechnen und die realen Renditen (Nominalzinsen abzüglich Inflationsrate) werden eher noch weiter sinken. Dies stellt insbesondere Anleger vor Probleme, die risikoarme Investments im Bond-Bereich suchen.

## Erfahrungen aus der Schweiz

Die Schweiz hat zwar kein Schuldenproblem, konnte sich der Marktsituation in Europa jedoch nicht entziehen. Insbesondere während der europäischen Schuldenkrise kam es zu einer starken Flucht in den Schweizer Franken und Schweizer Staatsanleihen. Die Nationalbank war ebenfalls gezwungen, die Zinsen massiv zu senken. Bereits seit 2011 hat man es hier mit negativen Sätzen am Markt zu tun. Positive Renditen bei Schweizer Staatsanleihen gibt es aktuell nur bei Laufzeiten von über 20 Jahren. Das Halten von Cash bei einer Bank wird zum Teil mit -3 % „bestraft“.

Schweizer Anleger müssen also schon länger mit dieser Situation umgehen. Im Bereich Fixed Income wurde verstärkt von CHF-Anleihen in Fremdwährungsanleihen umgeschichtet und das Kreditrisiko insgesamt erhöht. Dies ermöglichte in den letzten Jahren weiterhin gute Returns. Mit den weiter stark zurückgekommenen Zinsen steigt jedoch auch das Risiko, deutlich negative Erträge verkraften zu müssen, falls die Zinsen wieder steigen. Dies insbesondere bei sicheren Staatsanleihen, da hier keine Kreditprämie einen zusätzlichen Puffer bietet.

## Short Duration Corporate Bonds als risikoarme Investment-Alternative

Viele Investoren fühlen sich auf dem aktuellen Niveau mit einer hohen Zins- und Kreditdauer nicht mehr wohl und su-

chen risikoarme Alternativen im Bondbereich. Der Druck ist in der Schweiz besonders hoch, da hier risikoarme Anlagen in der Regel deutlich negative Renditen bedeuten (eine Entwicklung, die sich auch in Europa weiter abzeichnet). Short Duration Corporate Bonds bieten hier das passende Rendite-/Risikoprofil als Alternative zum negativ verzinsten Cash. Die Zins- und Kreditduration derartiger Portfolios liegt bei ca. 2. Dies bedeutet nur eine geringe Sensitivität gegenüber adversen Marktbewegungen. Moderat steigende Zinsen oder Kreditprämien sind sogar vorteilhaft, da durch die kurzen Laufzeiten fällig werdende Bonds stetig zu höheren Sätzen reinvestiert werden können.

Für einen EUR-Anleger ist es zudem sehr attraktiv, in Fremdwährungsanleihen wie z. B. USD zu investieren und das Währungsrisiko abzusichern. Die höhere und steilere Zinskurve im USD bietet so einen deutlichen Rendite Pick-Up, bei gleicher Laufzeit und Kreditqualität. Diese höhere laufende Rendite verbessert den Risikopuffer im Portfolio. Zugleich ermöglicht ein global ausgerichtetes Portfolio viel breitere Diversifikationsmöglichkeiten und das Zinsrisiko kann über mehrere Kurven gestreut werden.

Für einen EUR-Anleger ist es zudem sehr attraktiv, in Fremdwährungsanleihen wie z. B. USD zu investieren und das Währungsrisiko abzusichern. Die höhere und steilere Zinskurve im USD bietet so einen deutlichen Rendite Pick-Up, bei gleicher Laufzeit und Kreditqualität. Diese höhere laufende Rendite verbessert den Risikopuffer im Portfolio. Zugleich ermöglicht ein global ausgerichtetes Portfolio viel breitere Diversifikationsmöglichkeiten und das Zinsrisiko kann über mehrere Kurven gestreut werden.

## Fazit

In der Schweiz waren in den letzten Jahren Short Duration Lösungen mit Corporate Bonds als risikoarmes Investment im Bondbereich sehr gefragt. Mit deutlich negativen Renditen auch bei Money Market Funds haben sogar Treasury-Abteilungen von Unternehmen diese Anlageform als gute Alternative für ihr mittel- bis langfristiges Cash Management für sich entdeckt. In den wahrscheinlichsten Marktszenarien bietet diese Lösung auch bei negativen Zinsen weiterhin einen positiven Ertrag bei zeitgleich deutlich begrenzten Verlustrisiken im Falle stark steigender Zinsen oder sich ausweitender Kreditprämien.



Michael Klose,  
Swiss Life Asset Managers

## Swiss Life Invest GmbH

Christoph Jäger  
Director Institutional Clients Germany  
Third-Party Asset Management  
Zeppelinstraße 1 | 85748 Garching b. München  
T: +49 89 38109-1117, F: +49 89 38109-4603  
christoph.jaeger@swisslife.de  
[www.swisslife-am.com](http://www.swisslife-am.com)



SwissLife  
Asset Managers

# Zentral und transparent

CFO-Gespräch über Finanzierungsstrategien und -strukturen.



CFOs zum Gedankenaustausch (von links): Walter Riess, Frank Gumbinger, Moderatorin Patrizia Laeri, Jochen Schwabe, Frank-Oliver Wolf.

**T**ransparenz, Finanzstrategie, Zentralisierung und die Etablierung einer Treasury-Kultur in den Unternehmen waren die Stichpunkte, die Commerzbank-Vertreter Frank-Oliver Wolf in seiner Podiums-Einleitung als Erfolgsfaktoren im Treasury anführte. Transparenz, die zur Vorausschau befähigt und Treasury in die Lage versetzt, Entwicklungen zu antizipieren und rechtzeitig Gegenmaßnahmen einzuleiten. Eine Finanzstrategie, die Anlagerichtlinien so verbindlich festlegt wie die Kriterien für Kreditgewährung und Risikobereitschaft und die vermeidet, dass Grundsatzfragen immer wieder von neuem erörtert werden. Zentralisierung des Finanzmanagements ist eng verbunden mit dem Einsatz von Tools bis hin zu Payment Factorys. Und Treasury-Kultur bedeutet nicht zuletzt ein gesundes Selbstbewusstsein in Bezug auf die eigene Treasurer-Rolle und die Erkenntnis, dass Treasury-Funktionen eine hohe Relevanz für die Wertschöpfungskette haben. Die geladenen CFOs hatten dem nichts entgegenzusetzen. Walter Riess von Lasselsberger, einem mittelständischen Familienunternehmen, berichtete, gerade ein größeres Zentralisierungsprojekt über die Bühne gebracht zu haben. Bisher war die Finanzierungsstruktur des österreichischen Baustoff- und Fliesenproduzenten sehr dezentralisiert aufgestellt gewesen – lokale Finanzierungen, lokale Sicherheiten und Bankverbindungen. Lasselsberger hat eine starke Marktstellung im zentral- und osteuropäischen Raum. Die dezentrale Organisation lief lange Zeit gut, in der Finanzkrise erwies sie sich als „ganz schlecht: Wir konnten von bis über die Ohren besichert auf null zurückfallen!“ 30 Banken wurden rückgeführt auf eine Gruppe von sechs Banken, Kreditnehmer ist nur noch die Zentrale. „In der Krise signalisierten uns die ausländischen Banken, dass es auf eine österreichische Party hinauslaufen würde. Daraus lernend

entschieden wir uns bewusst für einen heimatverbundenen Bankenkreis“, sagte Riess. „Dort kennen wir die Entscheidungsträger persönlich.“ Für ihn verfügt das Unternehmen nun über die beste Finanzierungsstruktur – wenn das auch in ein paar Jahren wieder ganz anders sein mag.

Bei der Progroup AG war die Finanzierung bereits über ein Bankenkonsortium von zwölf Banken zentralisiert. CFO Frank Gumbinger leitete im Vorjahr die Kreditablöse durch eine Refinanzierung am Kapitalmarkt, eine beachtliche Herausforderung für den mittelständischen Wellpappenerzeuger. Gumbinger: „Wir mussten in einer recht kurzen Zeit die Kapitalmarktfähigkeit herstellen, mit den üblichen Themen Offering Memorandum, Rating, Roadshow etc.“ Doch man wollte sich von den Auflagen im Kreditkonsortium befreien, mit der ständigen Herausforderung, den Bankenkreis zusammenzuhalten und den Ausblick nach vorn zu liefern. Auch war es für das zyklische Progroup-Geschäft ein Befreiungsschlag, sich mit der Anleihenbegebung der Covenants und Tilgungsstrukturen zu entledigen; die Anleihenstruktur wurde mit Fixed Rate Notes und einem Floater flexibler gestaltet. Den Investor-Relations-Aufwand sieht Gumbinger nicht größer als vorher, aber neu: „Wir beschäftigen uns mit guten und spannenden Fragen auf einem anderen Niveau.“

Eine Alternative zur Zentralisierung gebe es nicht, ergänzte Jochen Schwabe: Wenn sich mittelständische Unternehmen zunehmend Kapitalmarkt- oder kapitalmarktähnlicher Instrumente bedienen, können sie gar nicht anders, als Zentralisierung und somit Transparenz anzustreben: „Transparenz bekomme ich nur, wenn ich zentral organisiert bin, und zentral organisiert muss ich sein, um am Kapitalmarkt mit Partnern reden zu können. Denn ein Unternehmen hat nur eine Bonität und nicht fünf verschiedene.“

# Corporate Pension Assets: ALM & Anlagekonzepte im Niedrigzinsumfeld

## Die Herausforderung

Die Finanzverantwortlichen von Firmen befinden sich bei der beruflichen Altersversorgung in einem Spannungsfeld divergierender Ziele. Es gilt die zugesagten Versorgungsleistungen zu erbringen, die Bilanz des Unternehmens zu schützen sowie das finanzielle Risiko für die Firma zu minimieren. Durch den Zinsrückgang der vergangenen Jahre ist dieser Kompromiss heute schwieriger denn je.

Ein disziplinierter Asset Liability Management (ALM) Prozess unterstützt die Verantwortlichen, in dieser herausfordernden Situation die richtigen Weichen zu stellen. Dieser Prozess beginnt stets mit einer Analyse der Leistungszusagen. Darauf aufbauend wird ein Kapitalanlageportfolio optimiert, wobei zu berücksichtigen ist, nach welcher Rechnungslegung bilanziert wird.

## Anlageoptimierung unter IFRS Bilanzierung

Unter IFRS Bilanzierung sind Leistungszusagen mit dem aktuellen Marktzins hochwertiger Firmenanleihen zu diskontieren. Marktzinsschwankungen führen direkt zu Bewertungsänderungen der Pensionsrückstellungen, deren Wert sich in den letzten Jahren bereits stark erhöht hat. Dieses Verhalten der Pensionsrückstellungen lässt sich jedoch durch ein Portfolio von Kapitalanlagen replizieren, welches als Ausgangspunkt einer Portfoliooptimierung dient. Das Ziel dieser Optimierung ist es, die erwartete Anlagerendite des Portfolios zu erhöhen, bei kontrolliertem Risiko relativ zu den Verbindlichkeiten. Die marktkonsistente Bewertung sowohl der Anlagen als auch der Verbindlichkeiten unter IFRS erlaubt einen ALM-Prozess, in dem das Risiko von Bilanz-Volatilität kontinuierlich gegen die erwartete Anlagerendite und somit die erwarteten Finanzierungskosten abgewogen werden kann.

## Anlageoptimierung unter HGB Bilanzierung

Unter HGB Bilanzierung bestimmt sich der Diskontzins

für Altersversorgungsverpflichtungen aus dem durchschnittlichen Marktzins der vergangenen 10 Jahre. Die Durchschnittsbildung führt zu einer Glättung des Diskontzinses und somit auch der Bewertung der Pensionsrückstellungen. Allerdings ist auch vorherzusehen, dass der Diskontzins in den kommenden Jahren weiter fallen wird und die Bewertungen von Pensionsrückstellungen sich noch markant erhöhen werden. Wer in den letzten Jahren eine disziplinierte ALM unter IFRS durchgeführt hat, konnte Reserven unter HGB aufbauen, welche die effektiv benötigte Rendite auf den Kapitalanlagen reduzieren. Anderenfalls kann die erforderliche Rendite durch erhöhte Finanzierungsbeiträge reduziert werden. Liegen die Renditeanforderungen in einem realistischen Bereich, kann eine ähnliche Anlageoptimierung wie unter IFRS angewandt werden, um eine optimale Balance zwischen Risiko und erwarteten Finanzierungskosten zu finden.

## Effiziente Anlagebausteine im Niedrigzinsumfeld

Kapitalanlageportfolios zur Deckung zugesagter Cashflows enthalten gewöhnlich einen hohen Anteil von Rentenpapieren, insbesondere in der Optimierung unter IFRS. Auf dem gegenwärtigen Zinsniveau sind Firmenanleihen bevorzugt, welche einen Zusatzertrag durch das Eingehen von Kreditrisiken generieren. Ein Kapitalanlageportfolio sollte jedoch gut diversifiziert sein, sodass weitere Anlageklassen berücksichtigt werden sollten. Immobilien generieren stabile Mieterträge bei geringer Schwankung der Objektbewertung. Bei Aktien bieten sich insbesondere risikoreduzierte Strategien an. Innerhalb der alternativen Anlagen deckt Infrastruktur ein breites Spektrum von Risiko/Renditeprofilen ab. Core Infrastruktur mit ihrem Fokus auf stabilen Erträgen bietet sich besonders an und dient der Diversifikation des Portfolios.



Dr. Peter Kaste,  
Swiss Life Asset Managers



Grafik: Quelle – Swiss Life Asset Managers, Deutsche Bundesbank, Heubeck

## Swiss Life Invest GmbH

Christoph Jäger

Director Institutional Clients Germany

Third-Party Asset Management

Zeppelinstraße 1 | 85748 Garching b. München

T: +49 89 38109-1117, F: +49 89 38109-4603

christoph.jaeger@swisslife.de

[www.swisslife-am.com](http://www.swisslife-am.com)



SwissLife  
Asset Managers



Treasurer-Forum, das erste: Risiko-Management von der Analyse zur Absicherungsstrategie.

## Pudding an die Wand nageln

Das Risiko gehört zum Wirtschaftsleben wie die Verspätung zur Flugreise. Ein austariertes Risiko-Management ist allerdings in der Lage, die Unwägbarkeiten kalkulierbar zu machen.

**D**ie Finanz- und Vertrauenskrise der letzten Jahre ist auch an den Risikoprofilen der Unternehmen nicht spurlos vorübergegangen. Das betrifft vor allem das Verhältnis zu Banken. Die Verschlechterung deren Bonität steigert das Gegenparteien-Risiko und die niedrigen Zinsen stellen Treasurer vor ganz neue Herausforderungen.



Adrian Boutellier, Head Corporate Treasury, Schindler.

„Wir haben keine Angst vor steigenden Zinsen, eher vor sinkenden“, fasst Adrian Boutellier, Head of Corporate Treasury bei Schindler, die für ihn „groteske Situation“ zusammen. Ein komfortables Liquiditätspolster von 2 Milliarden Franken wird damit zum bedeutenden Zinsrisiko, vor allem in der Schweiz, wo die Nega-

tivzinssituation noch deutlich ausgeprägter ist als im Rest Europas.

### Selten gewordene A-Ratings

Hinzu kommt die Frage, wo man sein Geld überhaupt anlegen kann. „Mittlerweile ist es nicht mehr einfach, Banken zu finden, die noch ein A-Rating haben. Vor einiger Zeit war das noch die Grundvoraussetzung, um überhaupt Geld anzulegen. Heute kann man da noch zu den Schweizer Kantonalbanken gehen, darüber hinaus wird es schwierig“, so Boutellier.

Auch Sigurd Dahrendorf, Bereichsleiter Konzernfinanzierung von Knorr-Bremse, schiebt mit einer Liquiditätsposition von 1,3 Milliarden Euro ein be-

achtliches Kontrahentenrisiko vor sich her. Auch für ihn geht die Problematik weit über das Thema der Negativzinsen hinaus. Er stellt sich die Frage, wie sicher das Geld bei den Banken überhaupt verwahrt ist. Vor wenigen Jahren wäre diese Frage irrelevant gewesen, heute besteht das echte Risiko, dass Kreditinstitute in Schwierigkeiten geraten. Eine Frustration, die Martin Güldenbergh, Managing Director Risk Solutions Group bei Barclays, nachvollziehen kann. Die Frage nach der Krisenfestigkeit der Banken und die Tatsache, dass sich eine sichere Geldanlage nicht mehr rentiert, haben eine neue Ausgangsposition geschaffen.

Dahrendorf würde sich wünschen, nicht so viel Geld auf der hohen Kante zu haben: „Ich wäre glücklich, wenn ich nicht so viele Aktiva hätte, und eine Möglichkeit fände, von den 1,3 Milliarden vielleicht 800 Millionen für ein anständiges Unternehmen auszugeben, das dann zum Wachstum der Gruppe beiträgt.“ Solange es aber nichts zu kaufen gäbe, müsste man eben zumindest ein bisschen Rendite mit dem Cash erzielen und auf Risikostreuung setzen.

### Exposure-Ermittlung als Herausforderung

Das relevanteste Risiko stellt traditionell die Fremdwährung dar. Die große Herausforderung in diesem Bereich ist die Frage, wie hoch denn überhaupt das genaue Exposure ist. Boutellier brachte ein interessantes Beispiel aus der Praxis: die Abgabe



Dr. Sigurd Dahrendorf, Leiter Konzernfinanzierung, Knorr-Bremse.



SCHWABE, LEY & GREINER

## Seminar Cash- und Finanz-Management

### Termine:

27.-28. September 2016  
Frankfurt

29.-30. November 2016  
Wien

7.-8. März 2017  
Wien

28.-29. März 2017  
Frankfurt

### Inhalt:

Gutes Cash-Management setzt Liquidität frei und steigert den Unternehmenswert! Das Seminar demonstriert diesen Zusammenhang anhand konkreter Beispiele, zeigt die Aufgaben und Techniken im nationalen und internationalen Cash-Management sowie Ansatzpunkte zur Optimierung in Disposition, Zahlungsverkehrssteuerung und kurzfristiger Liquiditätsplanung.

### Themenschwerpunkte:

- ▲ Aufbauorganisation – Aufgaben, Schnittstellen
- ▲ Working-Capital – die „Knetmasse“ des Cash-Managers
- ▲ Disposition – Bedeutung, Ansätze, Erfolgsbewertung, Systeme
- ▲ Zahlungsströme – Erfolg durch verbesserte Logistik
- ▲ Internationales Cash-Management – Euro-Pooling, Netting

### Zielgruppe:

Das Seminar richtet sich an Mitarbeiter aus dem Finanz- und Treasury-Bereich, Kundenbetreuer aus Banken, die das Tagesgeschäft ihrer Kunden verstehen wollen.

Mehr Informationen finden Sie auf unserer Website unter der Rubrik „Treasury-Ausbildung“: [www.slg.co.at](http://www.slg.co.at)

---

**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)



SCHWABE, LEY & GREINER

## Lehrgang Grundlagen Treasury-Management – Modul B

### Termine:

14.-18. November 2016  
Wien

19.-23. Juni 2017  
Frankfurt

### Inhalt:

Der mehrwöchige Lehrgang „Grundlagen Treasury-Management“ bietet seit 1992 eine umfassende Ausbildung im Bereich Finanz- und Treasury-Management. Anstelle einer Vielzahl von Spezialseminaren werden sämtliche Treasury-Themen geblockt abgehandelt. Dies ermöglicht eine bessere Übersicht und lässt Zusammenhänge zwischen den einzelnen Bereichen leichter erkennen.

### Schwerpunkte im Modul B:

- ▲ Finanzstrategie
- ▲ Bankfinanzierung
- ▲ Portfolio-Management
- ▲ Kapitalmarktfinanzierung – Anleihen und Aktien
- ▲ Zahlungsabsicherung und Exportfinanzierung
- ▲ Finanz- und Liquiditätsplanung

### Zielgruppe:

Mitarbeiter aus Unternehmen und Banken, die in den Bereichen Finanzen und Treasury, Controlling, Rechnungswesen oder im Firmenkundengeschäft von Banken tätig sind.

Mehr Informationen finden Sie auf unserer Website unter der Rubrik „Treasury-Ausbildung“: [www.slg.co.at](http://www.slg.co.at)

---

**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: [slg@slg.co.at](mailto:slg@slg.co.at), [www.slg.co.at](http://www.slg.co.at)

von Angeboten bei öffentlichen Ausschreibungen in lokaler Währung – etwa Rubel oder Dirham. „Sichern wir das ab mit Forwards? Wenn das Geschäft kommt, war das gut? Wenn das Geschäft nicht kommt und sich die Währung in die falsche Richtung bewegt, haben wir einen Finanzverlust. Wenn wir nicht absichern und das Geschäft erhalten und



Martin Güldenbergh, Managing Director Risk Solutions Group, Barclays.

der Kurs sich in die falsche Richtung bewegt hat, ist die Marge des Auftrags weg.“

Für Dahrendorf hat die Ermittlung des Exposures viel mit Prognose zu tun – wie sich etwa der Kurs des Dollar entwickeln wird.

„Prognose ist der Versuch, einen Pudding an die Wand zu nageln“, so Dahrendorf. Die Unsicherheit muss nicht zwangsläufig das Ergebnis schlechter Recherche oder ungenügender Analyse sein. Es

reicht, bei einem neuen Lieferanten aus einem unterschiedlichen Währungsraum einzukaufen, um das Exposure grundlegend zu verändern.

Die klare Definition, was denn eigentlich ein FX-Risiko ist, beschäftigt auch Frank Wächter, Senior Head of Group Treasury & Insurance bei Puma. Er spricht von „Mythen des Hedgings“; ein solcher Mythos wäre, dass man sein Exposure genau kennt. Eine Kerbe, in die auch Jochen Schwabe in seiner Funktion als Diskussionsleiter schlug: „80 Prozent



Frank Wächter, Senior Head of Group Treasury & Insurance, Puma.

des Geschäfts im Risikomanagement ist, die Exposures zu erkennen. Dann irgendwas abzusichern, ein Instrument anzuwenden, ist das Einfachste.“

### Zentrales Risiko-Management im Interesse der Gesellschaften

Was die Aufgabenverteilung innerhalb des Konzerns betrifft, gibt es unterschiedliche Ansätze. Bei Puma ist man den Weg der radikalen Zentralisierung gegangen. In einer Trading

Entity ist der Wareneinkauf samt Beleg-, Bestell- und Rechnungsflüssen zentralisiert. Dort ist auch das Risiko gebündelt. Die Waren werden in USD eingekauft und in den Landeswährungen der jeweiligen Märkte intern weiterverkauft. „Wir wollten sicherstellen, dass unsere Tochtergesellschaften sich mit diesen Themen nicht befassen müssen“, erklärte Wächter.

Bei Schindler ging man den umgekehrten Weg, so Boutellier: „Wir haben früher immer versucht, die Exposures in der Zentrale zu verstehen. Heute wissen wir, wir müssen nahe bei unseren Kunden sein, den Tochtergesellschaften.“ In vielen Interviews vor Ort wird die jeweilige Situation besprochen und werden die Exposures identifiziert. Früher gab es Fälle, wo dezentral vermeintliche Exposures abgesichert wurden, obwohl das Risiko lediglich fiktiv war – es stand halt so in den zentralen Guidelines. „Die Rolle als Geschäftspartner wird immer wichtiger. Wir brauchen Leute, die kommunikativ sind und sich auf hohem Niveau mit den Tochtergesellschaften auseinandersetzen können“, meinte Boutellier. Derart kann dann ein Ansatz gewählt werden, der den lokalen Gegebenheiten besser entspricht.

### Flexibilität in der Sicherung

Ebenso unterschiedliche Standpunkte gab es zu der Frage, ob Risiken vollständig abgesichert werden sollten, oder ob eine gewisse Flexibilität im Ansatz sinnvoll wäre. Bei Schindler werden identifizierte Exposures zu 100 Prozent abgesichert. Dahrendorf bei Knorr-Bremse gönnt sich da etwas mehr Spielraum. Aus SAP heraus werden die Risiken je Währungspaar ermittelt, genettet und über einen Zeitraum von drei Jahren gestaffelt abgesichert. Das reicht von einer Absicherung von 30 Prozent über Plain-Vanilla-Optionen im dritten Jahr bis zu 95 Prozent via Optionen und Forwards im letzten Jahr. Diese Vorgehensweise bringt etwas mehr Unsicherheit, erhöht aber die Flexibilität. „Auf Grundlage der gestaffelten Hedge-Volumina habe ich die Möglichkeit, auf Veränderungen der Exposures zu reagieren. Zum Beispiel bei einem Warenbezug, den eine US-Gesellschaft in Europa geplant hat, jetzt aber durch einen Lieferanten in den USA ersetzt wird. In dem Moment wird mein Exposure natürlich geringer, ich kann das aber abfangen, weil ich noch nicht 100 Prozent abgesichert habe“, erklärte Dahrendorf.

### Risiko-Management-Kompetenz bei Schwabe, Ley & Greiner

Wir unterstützen Sie, den Risikokreislauf zu verfolgen, von der Identifikation über die Analyse und die Kontrolle bis zum Berichtswesen. Unsere Experten der Spezialabteilung „Marktrisiko-Management“ bewerten Risiken und liefern Strategien. Sie haben u. a. das „Gesamtrisiko-Tool“ entworfen, mit dem Sie die konzernweite Risikoposition auf einfachste Weise ermitteln, das Risiko berechnen und Sicherungsvarianten testen können.

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



# Alle SLG-Veranstaltungen 2016/17 im Überblick

SCHWABE, LEY & GREINER

Seminare Österreich (Wien)	September	Oktober	November	Dezember	März	April	Mai	Juni
Cash- und Finanz-Management			29.-30.		7.-8.			
Cash- und Liquiditäts-Management mit SAP		4.-5.						20.-21.
Derivative Instrumente					28.-29.			
Liquiditätsplanung und -vorsorge		11.-12.				25.-26.		
Professioneller Umgang mit Finanzrisiken I Risikoberechnung			22.-24.				9.-11.	
Professioneller Umgang mit Finanzrisiken			22.-23.				9.-10.	
Treasury-Assistenz					21.-23.			
Treasury Kick-off			9.-10.			4.-5.		
Treasury Operations						12.-13.		
Treasury-Revision			8.-9.					
Währungs- und Zinsrisiko-Management		4.-6.					Termin folgt	
Währungsrisiko-Management		4.-5.					Termin folgt	
Zinsrisiko-Management		5.-6.					Termin folgt	
Zukunft des Cash-Managements			23.					13.
Lehrgänge Österreich (Wien)	September	Oktober	November	Dezember	März	April	Mai	Juni
48. Lehrgang Grundlagen Treasury-Management		A: 10.-14.	B: 14.-18.		C: 13.-17.			
49. Lehrgang Grundlagen Treasury-Management							A: 8.-12.	
Treasury-Zertifizierung						7.		

Seminare Deutschland (Frankfurt)	September	Oktober	November	Dezember	März	April	Mai	Juni
Cash- und Finanz-Management	27.-28.				28.-29.			
Cash- und Liquiditäts-Management mit SAP			16.-17.				30.-31.	
Cash-Pooling					15.			
Derivative Instrumente			30.11.-1.12.					
Liquiditätsplanung und -vorsorge	20.-21.							20.-21.
Professioneller Umgang mit Finanzrisiken I Risikoberechnung	27.-29.					19.-21.		
Professioneller Umgang mit Finanzrisiken	27.-28.					19.-20.		
Treasury-Assistenz			8.-10.					
Treasury Kick-off	21.-22.					11.-12.		
Treasury Operations	28.-29.							
Währungs- und Zinsrisiko-Management			22.-24.		21.-23.			
Währungsrisiko-Management			22.-23.		21.-22.			
Zinsrisiko-Management			23.-24.		22.-23.			
Lehrgänge Deutschland (Frankfurt)	September	Oktober	November	Dezember	März	April	Mai	Juni
35. Lehrgang Grundlagen Treasury-Management			C: 7.-11.					
36. Lehrgang Grundlagen Treasury-Management						A: 24.-28.		B: 19.-23.
Treasury-Zertifizierung			25.					
Treasury-Express (Spitzingsee)			28.11.-2.12.			3.-7.		
Symposien und Fachkonferenzen	September	Oktober	November	Dezember	März	April	Mai	Juni
29. Finanzsymposium (Mannheim)							17.-19.	
The Future of Cash Management	15.							

<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.

Per Fax an +43 (0)1 585 48 30-15 oder  
[www.slg.co.at](http://www.slg.co.at)

\_\_\_\_\_  
Firma

\_\_\_\_\_  
Straße

\_\_\_\_\_  
PLZ, Ort

\_\_\_\_\_  
Telefon, Fax

\_\_\_\_\_  
Name

\_\_\_\_\_  
Position/Abteilung

\_\_\_\_\_  
E-Mail



Treasurer-Forum, das zweite: Bewährtes Instrument Konsortialkredit in volatilem Finanzierungsumfeld.

## Lassen Sie den Druck im Kessel

Im Forum Finanzierungstransaktionen sprach Christof Ley mit zwei Finanzmanagern, die erst kürzlich eine Konsortialfinanzierung abgeschlossen haben.

Ihre Erfahrungen schilderten Gerald Schmidt, Finanzvorstand der Weinig AG, und Peter-Alexander Wankum, Group Treasurer der Werhahn KG. Während es bei Weinig um eine Anschlussfinanzierung im Rahmen von 60 Millionen Euro ging, war die Transaktion bei Werhahn in ein Strukturprojekt eingebettet, in dessen Rahmen die bilateralen Linien



Peter-Alexander Wankum, Group Treasurer der Werhahn KG.

von rund 500 Millionen Euro auf der obersten Ebene des Konzerns durch eine syndizierte Finanzierung auf der Ebene der Werhahn Industrieholding abgelöst wurden.

Beide Unternehmen befinden sich bonitätsmäßig im Investment-Grade-Bereich; beide haben sich dafür entschieden, Gespräche mit mehreren Banken zu führen, anstatt auf eine klassische Hausbank zu setzen. Das ist zwar mühsamer, bringt aber bessere Resul-

tate. „Wenn Sie aus einer Umgebung kommen, wo Sie quasi eine Hausbank haben, konnten wir feststellen, dass sich die Hausbank in ihrem Verhalten sehr sicher fühlt. Wenn Sie zu schnell die Weichen stellen, kann das im Gesamtergebnis von Nachteil sein“, erklärte Schmidt. Auch bei Werhahn arbeitet man seit vielen Jahren mit mehreren Kernbanken. Für Wankum war es von vornherein klar, dass man sich bei der Ausschreibung der neuen Konsortialfinanzierung an diesen Adressatenkreis wenden wird.

### Von den Banken nicht drängen lassen

Vorher empfiehlt es sich allerdings, seine eigenen Vorstellungen auszuarbeiten und rechtzeitig mit den Gesprächen zu beginnen. „In den letzten Jahren hat es sich bewährt, dass man das Term Sheet relativ detailliert verhandelt. Die Banken drängen einen natürlich, dass man so schnell wie möglich mandatiert. Oft sind in den sehr oberflächlichen Term Sheets nur generelle Verweise auf übliche Vertragsstandards. Aus unserer Warte lohnt es sich aber, den Druck im Kessel so lange wie möglich aufrechtzuerhalten und erst dann zu mandatieren, wenn man das Ganze detailliert durchverhandelt hat“, meinte Christof Ley von Schwabe, Ley & Greiner, der die Diskussion moderierte.

Dass das Finanzierungsumfeld für Unternehmen aktuell sehr günstig ist, drückt sich auch darin aus, an welche Kennzahlen die Banken die Kreditvergabe knüpfen. Bei Weinig waren es ein Eigenkapital-Covenant und der Net Leverage, beides so formuliert, dass sich Finanzvorstand Schmidt nicht in seiner unternehmerischen Freiheit eingeschränkt sah. Die Überlegung, sich von einer Bindung an Kennzahlen freizukaufen, indem man höhere Margen akzeptierte, stand daher nicht zur Diskussion.



Gerald Schmidt, Finanzvorstand der Weinig AG.



Moderator Christof Ley.

### Reserven für Akquisitionen

Entscheidend für beide Unternehmen ist die Tatsache, dass Liquiditätsreserven aus den Finanzierungen auch für mögliche Akquisitionen genutzt werden können. „Wir wollen weiter wachsen und zumindest die Möglichkeit haben, kurzfristig handlungsfähig zu sein. Für uns war es wichtig, dass uns diese

syndizierte Finanzierung als Backup-Linie für Akquisitionen zur Verfügung steht“, so Wankum. Ley wies darauf hin, dass man in diesem Zusammenhang auch auf die konkreten Bedingungen eines allfälligen Zukaufs achten muss – etwa Due-Diligence-Unterlagen oder die Forderung nach einem positiven EBIT beim Kaufobjekt. „Es ist ja relativ sinnlos, wenn ich mir diese Akquisitionsspielräume einräumen lasse, um dann erst wieder antraben zu müssen, um die Banken zu überzeugen“, so Ley.

Schmidt sprach sich überhaupt dafür aus, ein komfortables Polster in die Finanzierung einzubauen. Eine Backup-Linie über 26 Millionen Euro soll verhindern, dass sich Weinig in schwieriger Zeit in den Zug der Lemminge Richtung Kreditinstitut einrei-

hen muss. „Wir haben unterjährige Volatilitäten und auf dieser Basis ein Worst-Case-Szenario erstellt, das wir durchwettern können wollen, ohne an die Banken herantreten zu müssen. Denn in der Krise rennen alle zur Bank, und dann wird es eng.“

Im Rückspiegel betrachtet, brachte die Konsortialfinanzierung für Wankum mehr Arbeit als ursprünglich erwartet. Das betrifft vor allem die Fülle an juristischen Themen und ist auch in dem Kontext zu sehen, dass Treasury-Abteilungen häufig nicht mit großen Kapazitätsreserven ausgestattet sind.

Für Schmidt ist die Basis ein ausreichend großer Kreis an möglichen Bankpartnern und ein strukturiertes Vorgehen in den Rating-Gesprächen. „Dann mündet so etwas in einem erfreulichen Term Sheet und in einem guten Abschluss.“ Letztlich aber – so Schmidt – legt man den Grundstein für eine gute Finanzierung mit operativer Exzellenz. ▲

### Ihr Finanzierungspartner

Schwabe, Ley & Greiner hat ein eigenes Team „Corporate Finance“. Dieses Team begleitet Unternehmen durch den gesamten Finanzierungsprozess, von der Analyse des bestehenden Finanzierungsportfolios über die Entwicklung der passenden Finanzierungsstrategie bis hin zur Umsetzung einer konkreten Transaktion. [www.slg.co.at/CorporateFinance](http://www.slg.co.at/CorporateFinance)

## TOP 5 FEATURES EINER INHOUSE BANK

- 1 CASHMANAGEMENT & INTERCOMPANY FINANZIERUNG**
- 2 INHOUSE CLEARING**
- 3 RISIKOMANAGEMENT**
- 4 MULTILATERALES NETTING**
- 5 PAYMENT & COLLECTION FACTORY**

Erfahren Sie auf [www.reval.com](http://www.reval.com), wie Sie mit Revals Treasurysystem Ihre Inhouse Bank Schritt für Schritt aufbauen können.



Benebelt, aber heiter: Auf dem Weg in die „Wasserwelten“.

## Abtauchen ins Treasury

Knapp 2.000 Besucher lauschten den spannenden Vorträgen, Diskussionen und Workshops des 28. Finanzsymposiums. Der Galaabend rundete die gelungene Veranstaltung ab.

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



Plenarsaal mit Podiumsdiskussionen und Gastvorträgen.



„Wasserwelten“-Atmosphäre im Trafowerk Mannheim.



Informieren und Netzwerken.



Die besten Absolventen der Treasury-Prüfung 2015.



Prominenter Ökonom: Tomáš Sedláček.



Anregender Ideenaustausch.



Interessante Stand-Gespräche.



Spannende Forums-Diskussionen.



Gregor Gysi auf der Bühne.



Sponsoren des Finanzsymposiums 2016.

# „Meine Treasury-Köpfe“: Ute Wolf

In fast 40 Berufsjahren mit, im und rund um das Corporate Treasury habe ich viele interessante Menschen kennenlernen dürfen. Meine besonderen „Treasury-Köpfe“ stelle ich Ihnen in loser Folge im TreasuryLog vor. Menschen, die für das Corporate Treasury im deutschsprachigen Raum in irgendeiner Weise besonders wichtig waren oder Besonderes geleistet haben – meine ganz persönliche und durchaus subjektive „Treasury Hall of Fame“ sozusagen. Diesmal: Ute Wolf, Finanzvorstand der Evonik Industries AG.

„Ich bin in der DDR aufgewachsen und habe Mathematik studiert. Nach der Wende stellte sich die Frage: Was mache ich damit?“ Sachlich und unpräntiös wie immer erklärt Ute Wolf, warum ihr Weg in Richtung Treasury und Finanzen keineswegs geplant war. Eine Absolventenveranstaltung der Deutschen Bank weckte ihr Interesse, sie bewarb sich, absolvierte das Auswahlverfahren mit Bravour und war so 1991 im Bankwesen angekommen.

Von Anfang an ging es ihr um eine möglichst breite Ausrichtung ihrer Ausbildung. Die erste Station im Equity Research war da schon einmal sehr hilfreich. Anschließend wechselte sie bankintern in den Bereich OTC-Derivatives – auch kein schlechtes Lernmodul, wie die nächsten Jahre zeigen sollten.

Der Autor:



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

Aber die perfekte Spielwiese wartete schon hinter der nächsten Ecke, als Wolf von der Telekom abgeworben wurde. Die war 1995 gerade dabei, sich aus dem Postministerium heraus zu verselbstständigen, um schon Ende 1996 den ersten, mittlerweile legendären Börsengang zu absolvieren. Dazu musste auch ein Treasury „auf der grünen Wiese“ aufgebaut werden. „Diese Riesenaufgabe war das Interessante und der Grund für den Wechsel von der Bank in den Unternehmensbereich. Die Aufgaben im Finanzbereich von Corporates sind breiter als in der Bank – nicht so sehr am Produkt hängend. Das schult den gesamthaften Blick.“ An dieser Stelle kann Wolf die Mathematikerin nicht verleugnen: „Ich mag es, zu analysieren, zu strukturieren und zu überzeugen. Im Unternehmensbereich muss das, was man sich ausgedacht hat und umsetzt, dann auch halten oder man muss die Verantwortung dafür übernehmen. Wenn der Banker etwas verkauft hat, ist er damit fertig.“

Bei der Telekom bekam sie auch die ersten Führungsaufgaben. Gleichzeitig bedeuteten aber die vielen Sparprogramme im Zuge der Liberalisierung eingeschränkte Entwicklungsmöglichkeiten. Die

Fühler mussten wieder ausgestreckt werden. Über einen Bankkontakt kam sie 2000 zu Metro, wo sie die Leitung der Abteilung „Kapitalmarkt und Treasury“ übernahm. „Das war wieder ein ganz anderes Umfeld mit viel mehr Wettbewerbsdruck und sehr ergebnisorientiert. Hinsichtlich der schlanken Prozesse in der Verwaltung ist Metro für mich immer noch beispielgebend.“

Das neue Umfeld brachte weitere Führungsaufgaben und abermals breitere Themen mit sich. Wolf konnte u. a. wesentlich an der Gestaltung der Debt-Story mitwirken. Bei einem Rating von BBB wurden Finanzierungskosten erzielt, die einem A entsprachen.



## Evonik: Führend in der Spezialchemie

Evonik ist ein weltweit führendes Unternehmen der Spezialchemie. Rund 80 Prozent des Umsatzes erwirtschaftet der Konzern mit Sitz in Essen aus führenden Marktpositionen. Bei der Unternehmensentwicklung fokussiert sich Evonik auf wachstumsstarke Megatrends wie Gesundheit, Ernährung, Ressourceneffizienz und Globalisierung.

Evonik erzielte 2015 mit mehr als 33.500 Mitarbeitern einen Umsatz von rund 13,5 Milliarden Euro und ein operatives Ergebnis (bereinigtes EBITDA) von 2,47 Milliarden Euro. 82 Prozent des Umsatzes werden außerhalb Deutschlands erwirtschaftet.

Offenbar hatte sie das mit dem Analysieren, Strukturieren und Überzeugen wieder ganz richtig gemacht.

Ist es für so eine Aufgabe im Treasury wichtig, die Bankenseite aus eigener Erfahrung zu kennen? „Ja, es ist schon nützlich, zu wissen, wie die Dinge dort laufen und wie die Bank denkt. Man sollte es aber nicht zu lange machen.“ Schon bald sollte sie die Möglichkeit bekommen, alle ihre Erfahrungen aus Bank, Staatsunternehmen, Kapitalmarkt usw. gleichzeitig einsetzen zu können. 2006 wechselte Wolf zur RAG. Es würde den Rahmen dieses Artikels sprengen, die damals dort anzutreffende Gemengelage annähernd wirklichkeitsnah zu beschreiben: Das Unternehmen befand sich in einer mehr als grundlegenden Transformationsphase. Im Spannungsfeld zwischen dem Subventionsgeber Staat und dem Kapitalmarkt musste eine fremdfinanzierte Übernahme im Volumen von sechs Milliarden Euro (Degussa) binnen nur acht Wochen gestemmt werden. Ein Squeeze-out war durchzuführen, das Unternehmen befand sich im Sub-Investment-Grade und musste in der Folge entschuldet werden, wozu später eine Reihe von Asset-Verkäufen durchzuführen war (z. B. Immobilien, Steag). Vorher war noch der Bergbau vom Industriekonzern abzuspalten. Letzterer ist die heutige Evonik Industries AG, deren Finanzvorstand Ute Wolf heute ist. Zunächst aber war sie Mitglied im Steuerungsteam für den beschriebenen Umbruch – mitten im Geschehen also.

„Neben den fachlichen Aufgaben waren viele soziale Dinge zu beachten. Die Unternehmenskultur änderte sich, die Menschen mussten mitgenommen werden.“ Als die neue Evonik stand, besuchte sie erst einmal alle Business Units, um die Menschen und Geschäftsmodelle kennenzulernen. „Das war schon eine besondere Mischung aus Energie, Chemie, Immobilien. Der offene Blick auf alles ist wichtig.“ Kann man Transformationen besser bewältigen, wenn man sie selbst erlebt hat? „Das war natürlich nicht Absicht, aber das Erlebnis der Wende kann schon ein wichtiger Lernfaktor für mich gewesen sein.“

Die Aufgaben gingen Wolf bei Evonik nicht aus. Die Gründung des CTA 2010 mit der Einbringung von Assets in einem Volumen von 2,3 Milliarden Euro nennt sie als finanzwirtschaftliches Beispiel einer richtigen Analyse und gelungenen Strukturierung. „Das war die richtige Maßnahme, weil das Pensionsrisiko reduziert wurde und das Asset-Portfolio zinsmäßig das Risiko aus den Pension Liabilities adäquat abgedeckt hat. Das ist aus Finanzsicht ein gelungenes Konzept und erfolgreiches Risiko-Management.“

2013, nach sieben Jahren, wurde sie schließlich CFO von Evonik – für den externen Beobachter ein nur folgerichtiger Schritt. Sie war eben nicht „nur“ Trea-

## Zur Person Ute Wolf

### Wie entspannen Sie sich?

„Mit Bewegung – auf dem Rad, beim Wandern – und mit Freunden.“

### Haben Sie ein Lebensmotto?

„Jeder ist seines Glückes Schmied.“

### Welche Lehren aus Ihrem Werdegang würden Sie weitergeben?

„Zuerst für sich die Frage beantworten: Was sind meine Stärken, was fördert meine Zufriedenheit, was macht mich aus? Es ist egal, ob das Ballett oder Finanzen ist. Die Grenzen zwischen Beruf und Privatleben fließen heute so stark, dass man das für sich Richtige tun muss.“



surer, sondern hatte über die klassischen Treasury-Aufgaben hinaus über die Jahre hinweg wesentliche Zusatzbausteine gesammelt und an den wesentlichen Veränderungsprozessen gestaltend mitgewirkt. „Für mich war die Beschäftigung mit dem gesamten Geschäftsmodell aus IR- bzw. Analystensicht sehr wichtig. So entwickelt man ein Gesamtverständnis, das dann auch übergreifend Controlling und Accounting einbeziehen muss.“ In der Treasurer-Perspektive sieht sie dabei durchaus auch Vorteile: „Alles, was man tut, erzeugt ein echtes Ergebnis am Konto. Cash is fact, profit is opinion.“

### Welche Herausforderungen bringt die Zukunft?

„Das Unternehmen muss krisenfest sein. Zurzeit ist die Liquiditätsversorgung sehr gut, aber Blasen können auch platzen. Gerade, wenn die Krise unmöglich scheint, muss man sich darauf vorbereiten. Außerdem müssen wir mit der Regulierung möglichst ‚smart‘ umgehen und Komplexität eindämmen, um die Mitarbeiter nicht zu überfordern.“

Die Karriere von Ute Wolf ist ein wunderbares und hoffentlich für viele motivierendes Beispiel gelungener Transformation – von der Mathematik über Wende und Treasury bis zum Finanzvorstand eines großen deutschen Unternehmens. Das ist, meine ich, aber nicht einfach so geschehen. Ute Wolf hat Transformation für sich als Energiequelle ihres persönlichen Perpetuum Mobiles erkannt und genützt. Aus der Veränderung für die Veränderung lernen, immer wieder erfolgreich transformieren und gestalten und dabei Mensch bleiben. Was will man mehr? ▀



Hertha BSC und seine „Crowd“.

## Finanzinnovation, digitale Transformation und Fußball?

Über Crowd-Finanzierung und die richtige Themenwahl für Investoren und Kunden: Jochen Schwabe im Gespräch mit Ingo Schiller, Geschäftsführer Finanzen von Hertha BSC.

**Jochen Schwabe:** Wenn irgendein Unternehmen einen Kredit über eine Million Euro aufnimmt, steht das in keiner Zeitung. Über Ihre Aufnahme im Wege der Crowdfunding-Plattform Kapilendo haben sämtliche Medien in Deutschland ausführlich berichtet. War das eigentlich eine Finanzierung oder ein Marketing-Gag?

**Ingo Schiller:** Der Marketing-Aspekt war natürlich dabei, ein „Gag“ war es nicht. Es war eine Kombination aus Finanzierung und Marketing. Wir wollten einmal den Markt testen. Crowdfunding ist ja noch in der Anfangsphase. Die Strahlkraft des Fußballs sollte da wirkungsvoll sein – und so war es auch.

**Jochen Schwabe:** Heißt das, dass man als Kreditnehmer Crowdfunding nur einsetzen kann, wenn man die Crowd selbst mitbringt?

**Ingo Schiller:** In der jetzigen Phase ist das sicher hilfreich: Die Crowd von Hertha BSC ist noch deutlich größer als die der Online-Plattform. Aber das wird sich ändern. So viel Kapital sucht nach Anlage, dass die Crowd der Plattform selbst stark wachsen wird. Und dann wird das auch für andere Unternehmen interessant.

**Jochen Schwabe:** Wenn Sie von „Markt testen“ sprechen, klingt das nach einer Strategie.

**Ingo Schiller:** Es geht uns um zwei strategische Elemente: die digitale Transformation und die Gestaltung unserer Finanzierungsstruktur. Eine Projektüberschrift wie „Hertha 4.0“ zahlt natürlich voll auf unsere Digitalisierungsstrategie ein. Im Zusammenhang einer solchen Finanzierungsaktion ist die richtige Themenwahl wichtig. Wir haben deutlich kommuniziert, dass wir die so aufgenommenen Mittel für unsere Digitalisierungsstrategie verwenden werden – nicht für Spielerkäufe. Ganz bewusst haben wir auch als Partner ein Berliner Start-up, Kapilendo, gewählt und fühlten uns dort sehr gut betreut. Und was die Finanzierungsstruktur angeht, ist attraktiv, dass die Finanzierung unbesichert erfolgt und andere Sicherungsstrukturen nicht belastet.

**Jochen Schwabe:** Der Kredit über eine Million mit einer Laufzeit von drei Jahren und einem Zinssatz von 4,5 % war in neun Minuten platziert. War die Transaktion einfach ...

**Ingo Schiller:** ... falsch gepreist? Nein, es war ein Test. Im Crowdfunding müssen sich Marktpreise, der ganze Markt eigentlich, erst herausbilden. Hohe Attraktivität des Angebots war wichtig. Und der Image-Effekt ist sicher um ein Vielfaches höher als ein möglicher geringer Zinsvorteil. Eine



Hintergrundinformation: Nach neun Minuten war das gesamte Volumen reserviert, aber die Investoren mussten dann noch alle ihre Daten eingeben, bis die Seite endgültig geschlossen war. Das dauerte weitere sechs Minuten. In diesen sechs Minuten sind noch einmal Reservierungsanfragen für eine weitere Million hereingekommen!

**Jochen Schwabe:** *War die Abwicklung aufwendiger als bei einem traditionellen Bankkredit?*

**Ingo Schiller:** Im Gegenteil, viel weniger! Wir hatten uns bei einigen Plattformen vorher umgesehen und fanden das bei Kapilendo sehr gut gelöst. Es wird ein Rating erstellt auf Basis öffentlich zugänglicher Zahlen, eine Prospektspflicht gibt es bei der Größenordnung nicht – alles sehr einfach.

**Jochen Schwabe:** *Ihre Empfehlung zum Crowdfunding für CFOs und Treasurer aus weniger glamourösen Branchen als dem Fußball?*

**Ingo Schiller:** Beobachten, mit offenen Augen verfolgen! Für Unternehmen aus dem B2B-Bereich wird es zum Beispiel derzeit noch schwierig sein, das Instrument zu nützen, aber das wird sich ändern, oder es werden andere Instrumente gerade für solche Unternehmen entstehen. Wichtig ist es bei solchen Medien, immer an der „Investment Story“ zu arbeiten. Die Crowd anzusprechen, heißt „Storytelling“ zu betreiben.

**Jochen Schwabe:** *Planen Sie weitere derartige Transaktionen?*

**Ingo Schiller:** Ich kann jetzt keine konkreten Maßnahmen nennen, aber der Erfolg kann selbstverständlich zu weiteren Schritten führen, wenn das Thema wieder stimmt.

**Jochen Schwabe:** *Was habe ich als Hertha-Fan von Ihrer Digitalisierungsstrategie?*

**Ingo Schiller:** Generell bessere Angebote, einen neuen Web-Shop, eine neue Homepage, bessere Nutzerführung beispielsweise. Wir sind davon überzeugt, dass die Digitalisierung uns alle angeht – den Fußball aber ganz besonders, weil wir sehr viel Content erzeugen. Da dürfen wir auf keinen Fall irgendwo zurückfallen. Der Standort Berlin bietet dabei viele Vorteile. Wir haben eine starke Start-up-Szene, es sind aber auch alle Global Player im Digitalisierungsbereich hier irgendwie vertreten – mit Repräsentanten, Inkubatoren usw.

**Jochen Schwabe:** *Wie bringen Sie die Hipster aus der Szene ins Stadion?*

**Ingo Schiller:** Unser neues „Studio Tim Raue“ zielt genau auf diese Zielgruppe. In diesem exklusiven Bereich gibt es lange Tafeln statt reservierten Tischen, es ist überhaupt alles anders gestaltet als sonst. Wir wissen, dass wir nicht einfach warten kön-

nen, sondern auf diese Zielgruppen aktiv zugehen müssen.

**Jochen Schwabe:** *Thema „Fußball und Geld“: Wie kann sich die Bundesliga auf Dauer der Geldschwemme der Premier League erwehren?*

**Ingo Schiller:** Gar nicht! (Lacht.) Nein, die zweite Marktposition ist auch gut. Übrigens werden uns über kurz oder lang in dieser Hinsicht auch die Chinesen überholen. Aber wir werden aufgrund unserer sehr guten Ausbildungsstrukturen langfristig sogar von der Entwicklung profitieren. Wir werden im deutschen Fußball Transfererlöse erzielen, die die heutigen weit übersteigen. Eine „Geldschwemme“ kann übrigens auch ein Problem werden, wenn man nur noch kauft und nicht entwickelt.

**Jochen Schwabe:** *Stichwort „Entwicklung“: Spielt Hertha BSC 2017 wieder um die internationalen Plätze oder gegen den Abstieg?*

**Ingo Schiller:** Es gibt mindestens zehn Vereine, die diese Frage für sich heute noch nicht beantworten können. Wir sind zuversichtlich, die richtigen Voraussetzungen geschaffen zu haben, um auch nächstes Jahr in der oberen Tabellenhälfte zu landen.

**Jochen Schwabe:** *Viel Glück dabei und vielen Dank für das Gespräch!*

## Zur Person

Ingo Schiller, Jahrgang 1965, ist studierter Betriebswirt. Nach dem Studium wollte er in die Unternehmensberatung gehen. Auf sein Inserat meldete sich aber der Personalberater von Borussia Mönchengladbach. Als er dann seinen Kommilitonen von seinem neuen Job dort erzählte, kam die Frage: „Und was machst du hauptberuflich?“ Fußball als professionelles Arbeitsumfeld – das war damals noch nicht anerkannt. Insgesamt ist Schiller nun 24 Jahre im Fußballgeschäft, die letzten 18 davon bei Hertha BSC. Seine Erfahrung bringt er auch als DFL-Aufsichtsrat und Mitglied des DFB-Vorstands ein. Unter Schiller als Geschäftsführer Finanzen fiel Hertha BSC schon mehrmals mit Finanzinnovationen auf: 2004 die erste öffentliche Anleihe eines Fußballvereins in Deutschland, 2014 die erste Private-Equity-Beteiligung durch KKR oder zuletzt, im März 2016, die in rekordverdächtigen neun Minuten platzierte Crowdfunding-Transaktion.





Treasurer-Forum, das dritte: Was Finanzmanager von ihren Banken erwarten.

## Auf der Suche nach dem passenden Partner

Obwohl das Verhältnis zwischen Treasury und Banken nicht immer friktionsfrei ist, gehören sie doch zusammen. Digitale Kanäle können eine vertrauensvolle Beziehung nicht ersetzen.

**N**ach welchen Kriterien wählt man eine Kernbank?“ Mit dieser Frage eröffnete Georg Ehrhart, Partner bei Schwabe, Ley & Greiner, die Diskussionsrunde zur Bankensteuerung. Im ersten Schritt entscheidet sich das – da waren sich alle Forumsteilnehmer einig – übers Kreditgeschäft. Unternehmen sehen den Kredit sehr häufig als klassisches Ankerprodukt in der Bankensteuerung.



Moderator Georg Ehrhart.

en, ist unglaublich kompliziert, sodass wir bei einem konservativen Ansatz bleiben und stark auf Langfristigkeit schauen. Wir sind zwar im E-Commerce unterwegs, aber in der Bankenpolitik sind wir ‚old school‘.“

Boris Jendruschewitz, Direktor Konzern-Finanzen bei Otto, koordiniert über 40 Bankverbindungen, von denen er etwa ein Dutzend als Kernbanken bezeichnet. Wenn es ein Kreditinstitut in diesen Kreis geschafft hat, dann darf es mit einer gewissen Stabilität in der Beziehung rechnen, denn Jendruschewitz setzt auf Kontinuität: „Eine Bank zu wechseln und eine Bankbeziehung aufzubauen,

### **Vielfältiges Aufgabenfeld, einzige Andockstelle**

Steffen Diel, Head of Global Treasury von SAP, sieht sich auch als Vertreter dieser alten Schule. SAP arbeitet mit etwa 90 Banken, 27 davon sind Kernbanken. „Diese definieren sich dadurch, dass sie in unserer Revolving Credit Facility einen Stake haben“, so Diel. Neben der Frage des Credit Commitment schaut man bei SAP noch darauf, in welchen Ländern die Bank sozusagen via Bodenkontakt Dienstleistungen zur Verfügung stellt, auf die nachgewiesene Expertise etwa im Bereich Risiko-Management und die Qualität des Relationship-Managers. Dieser muss im Sinne eines „Single point of contact“ zentral Zugriff auf die notwendigen Teilleistungen der Bank haben. Diel hat kein Interesse daran, mit verschiedenen dezentralen Einheiten innerhalb einer Bank zu sprechen oder diese zu koordinieren.

Was die Vergabe von Geschäften jenseits des Kreditbereichs betrifft, so ist sowohl bei SAP als auch bei Otto das Prinzip der Fairness oberste Maxime. Diel



Boris Jendruschewitz, Direktor Konzern-Finanzen von Otto.

sieht sich an, welchen Anteil des Treasury-Geschäfts eine Bank hat und welche Erträge sie daraus zieht. „Das vergleichen wir mit dem Anteil am Kreditvolumen und versuchen eine faire Allokation des Geschäfts zu generieren.“ Bei Otto gilt laut Jendruschewitz eine ähnliche Handhabe: „Wir behalten im Auge, was eine Bank mit uns verdient. Wir steuern das Side-Business, indem wir den Bruttoertrag, den eine Bank von uns bekommt, proportional zum Kredit Exposure bemessen.“

### Leben und leben lassen

Als Erhart die aktuellen Probleme der Kreditinstitute, wie Regulierung, kleine Margen, hohe IT-Kosten, in



Steffen Diel, Senior Vice President, Head of Global Treasury von SAP.

die Diskussion einwarf, hielt sich das Mitleid der beiden Finanzmanager in Grenzen. „Das Jammern ist der Gruß des Kaufmanns“, meinte Jendruschewitz. Diel sieht die Banken in der Pflicht, die heute oft sehr langwierigen und teuren regulatorischen Prozesse zu vereinfachen – etwa das Prinzip „Know-your-customer“ (KYC). „Das hilft den Banken und auch uns in der Steigerung der Profitabilität. Dafür sollten wir uns Zeit freischaufeln für die wirk-

lich komplexen Dinge, die das Geschäft letztlich treiben.“

Andreas Becker, Leiter Clients and Products bei ING, setzt in diesem Bereich auf das Thema Digitalisierung. Service-Prozesse müssten weiter digitalisiert werden, um die dahinter stehenden Aufwände zu reduzieren. Wenn Banken das nicht hinbringen, würden Fintechs diese Lücke über kurz oder lang schließen. Solche jagen den Banken aktuell Kunden und Profite im Retail-Segment ab, aber Diel kann sich schon aus vorstellen, dass das Fintech-Prinzip – das Anbieten einzelner, profitabler Elemente des Bankgeschäfts – künftig auch im Corporate Banking Einzug hält.

### Den Fintechs nicht das Feld überlassen

Dass sich Banken heute mit der wendigen Fintech-Konkurrenz auseinandersetzen müssen, ist für Jendruschewitz eine direkte Folge der überbordenden Regulierung: „Das legt die meisten Banken komplett lahm und das Management konzentriert sich ausschließlich auf die Regulierung. Das ist natürlich ein traumhaftes Umfeld, in dem sich innovative Start-ups breit machen können, weil die Banken viel zu wenig Evolution auf dem Radar haben.“ Jendruschewitz kann sich gut vorstellen, einen Teil jener Dienstleistungen, die man heute von Kreditinstituten bezieht, künftig bei Fintechs einzukaufen.

Er denkt aber nicht, dass Banken – ähnlich wie Kodak

oder Agfa, die das Aufkommen der Digitalfotografie verschlafen haben – komplett verschwinden werden. Es wird einen befruchtenden Prozess geben, letztlich aber ist Banking auch „People’s business“ und kann nicht nur über digitale Kanäle funktionieren: „Ich glaube ganz stark an Relationship Banking und daran, dass jene Banken überlegen sind, die ihre Kunden am besten verstehen.“ Solche würden auf der Kreditseite die besseren Urteile fällen und die Fähigkeit besitzen, maßgeschneiderte Lösungen auf den Tisch zu legen.



Andreas Becker, Leiter Clients and Products, ING Bank.

### Kunden verändern sich

Das gegenseitige Verständnis ist auch für Diel das Um und Auf eines vertrauensvollen Verhältnisses. Seiner Meinung nach wird es für Banken immer wichtiger werden, das Geschäftsmodell des Kunden zu verstehen, weil sich diese in vielen Branchen immer schneller verändern. Wer das nicht schafft, ist nicht in der Lage, die richtigen Produkte und Services anzubieten. Und so jemand kann auch keine Kernbank sein.

Produkte und Konditionen im Bankgeschäft sind austauschbar, eine sich gegenseitig befruchtende Beziehung nicht. Entsprechend kann Becker die schwierige Frage nach dem USP einer Bank auch nicht einfach beantworten. Es sind drei Elemente, die aus seiner Sicht eine gute von einer schlechten Bank unterscheiden: Zum ersten ist es das Wissen, um Philosophie, Bilanzstruktur, Herausforderungen und Industrie des Kunden zu verstehen. Zweitens braucht es exzellenten Service mit schlanken Prozessen. Nicht zuletzt sind es die Menschen. „Wir brauchen die richtigen Menschen, die unsere Philosophie, unser Kundenverständnis, unseren Servicegedanken umsetzen und bereit sind, die Extrameile zu gehen“, so Becker. Wo immer diese drei Elemente gegeben sind, befindet man sich als Treasurer in guten Händen. ▲

### Wie halten es die Treasurer mit den Banken?

Schwabe, Ley & Greiner führt regelmäßig eine Befragung unter Bankkunden in Deutschland und Österreich durch. Dabei wird erhoben, welche Bankenverbindungen die Großunternehmen unterhalten, wofür sie genutzt werden und welche Anforderungen die Finanzleiter an die Banken stellen. Damit lassen sich Trends in den Beziehungen zwischen Unternehmen und Banken ableiten. Die „Bankenstudie 2016“ ist soeben fertiggestellt worden und kann gegen Anfrage angefordert werden. [info@slg.co.at](mailto:info@slg.co.at)



System-Forum unter Leitung der SLG-Partnerin Andrea Kemetmüller.

## Den Kopf für die wichtigen Dinge nutzen

Angesichts eines immer komplexer werdenden Treasury-Aufgabenbereichs, der sich mit anderen Unternehmensbereichen zunehmend vernetzt, stellt sich die Frage nach integrierten Systemlösungen.

Von der Transaktion zum Berichtswesen ohne Systembruch und ohne manuelle Interaktion, so stellt sich das Idealbild einer integrierten Systemlösung dar. Unter der Leitung von SLG-Partnerin Andrea Kemetmüller wurde der Frage nachgegangen, wie eine Systemarchitektur schnell Informationen bereitstellen kann und wie effiziente Prozesse sichergestellt werden.

Im Laufe der Diskussion wurde schnell klar, dass es die eine „voll integrierte“ Lösung nicht wirklich gibt, sondern ein „Bündel an Systemen“, das stets koordiniert und am Laufen gehalten werden muss. Dennoch ist in den letzten Jahren viel in dieser Hinsicht passiert, wie etwa Olaf Weber, Abteilungsleiter Finanzen und Treasury von Vonovia, bestätigte: „Wir haben uns vor einigen Jahren entschieden, komplett auf SAP zu setzen, weil es schon das führende Buchhaltungssystem war.“ Im Treasury wurde SAP zu diesem Zeitpunkt



Olaf Weber, Abteilungsleiter Finanzen und Treasury, Vonovia.

allerdings nur am Rande eingesetzt: zum Führen der kleinteiligen Bankdarlehen. „Alle anderen Instrumente, wie Swaps, Wertpapiere, Festgelder, wurden über externe Treasury-Systeme geführt. Das war wirklich noch Papierkrieg“, so Weber. Ohne funktionierende Schnittstellen zu Marktdatensystemen wurden Zinskurven händisch eingepflegt. „Das fanden insbesondere die Wirtschaftsprüfer sehr prickelnd.“

### Excel: immer noch probates System

Das Ergebnis waren sehr langwierige Prozesse, etwa beim Quartalsabschluss. Neben SAP und diversen Treasury-Systemen wurden einzelne Tätigkeiten auch noch in Excel erledigt. Weber bezeichnete es – mit einem Augenzwinkern – als „das nach wie vor meistgenutzte Treasury-System der Welt“. Mit dieser Meinung war er am Podium nicht allein. Auch Timo Köhler, Vice President Finance bei der Vetter Pharma Holding, bestätigte, Excel für einige Tätigkeiten im Einsatz zu haben: „Ich finde es immer noch flexibel und für uns im Mittelstand auch sehr adäquat für viele Dinge.“

Aber auch bei Vetter wurde 2007 die Grundsatzentscheidung getroffen, SAP für alle relevanten Bereiche als führendes System einzusetzen. Gleichzeitig entschied man sich im Treasury-Management für Technosis. In beide Richtungen laufen Schnittstellen. Dazu besteht eine Reuters-Marktdatenanbindung, und für das FX-Trading greift man auf 360T zurück. SAP ist allerdings der integrative Anker, der die Architektur zusammenhält. „Von der Integrationsseite ist SAP ein Must-have“, sagte Köhler.



Timo Köhler, Vice President Finance, Vetter Holding.

### Fast vollständige Integration

Ein Befund, dem Weber ganz klar zustimmen kann. Mittlerweile wurde bei Vonovia voll auf SAP gesetzt,



Andreas Nestler, Leiter Treasury Management, Strabag

Prozesse und Architektur gestrafft und manuelle Eingriffe auf ein Minimum beschränkt. „Das einzige, was wir noch nicht integriert haben, sind Marktdaten, die wir von SAP nicht bekommen. Ich würde sagen, viel integrierter geht's nicht“, meinte Weber. Man kann aber auch mit anderen ERP-Systemen arbeiten, wie Andreas Nestler, Treasury-Leiter bei Strabag, zeigte. Dort ist AS 400 im Einsatz, kombiniert mit der

Treasury-Management-Software von Reval. Aber auch beim Baukonzern kommt man nicht ganz ohne Microsoft Excel aus. Im Bereich der Zahlungsverkehrs- und Kontoführungsgebühren werden die verschiedenen Positionen je Bank so geführt. „Die sehr fantasievollen, unterschiedlichen Bezeichnungen pro Bank für die diversen Gebühren sind sehr mühsam zu vergleichen. Wir machen das in Excel und da gibt es sicherlich Optimierungsbedarf.“

### Manuell wird abgeschafft

Dass Optimierungspotenziale in Zukunft genutzt werden müssen, steht für Helmut Springer außer Frage. Der Vice President Sales und Client Services bei

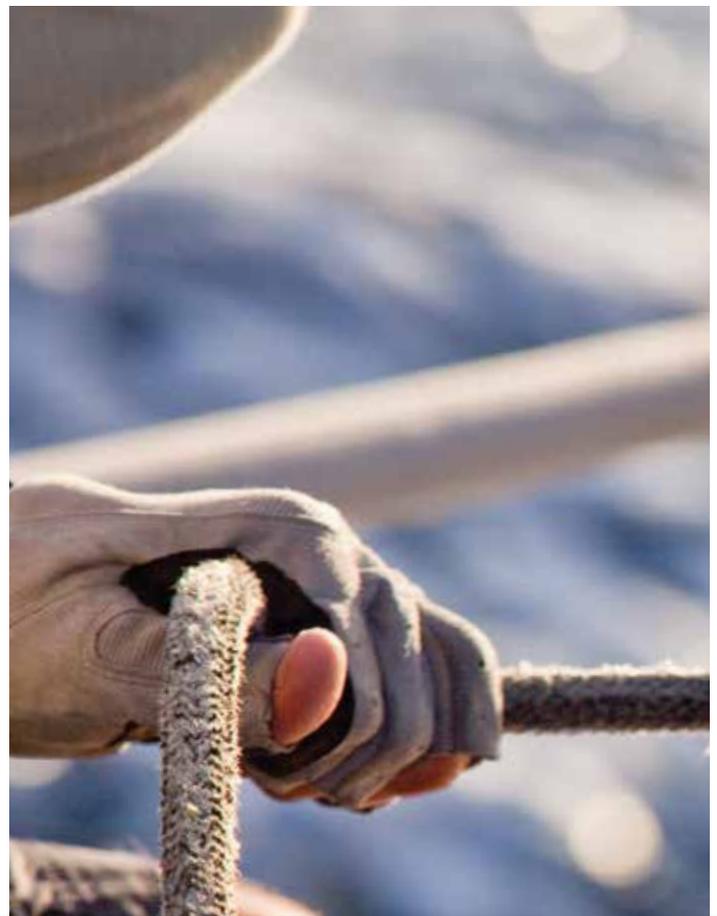


Helmut Springer, Vice President Sales und Client Services, Reval.

Reval ist überzeugt davon, dass die bisherigen Integrationsbemühungen noch verstärkt werden müssen, um den zunehmenden Ansprüchen an das Treasury gerecht zu werden. „Es kommen immer mehr Anforderungen, aber die Personaldecke wird nicht aufgestockt“, so Springer. Er untermauert das mit einer aktuellen Umfrage, in der 600 Treasurer weltweit befragt wurden. Ergebnis: Die künftige Arbeitsbelastung wird nur mit zusätzlicher Automatisierung und Inte-

gration zu stemmen sein.

„Alles, was möglich ist, muss automatisiert werden. Damit der Treasurer wieder mehr Freiraum hat, seinen Kopf zu nutzen, für Dinge, für die der Kopf wirklich gebaut ist, und nicht zum Abhaken einzelner Dinge“, erklärte Springer. Gut bezahlte Treasurer, die Marktdaten einpflegen oder Bankkontosalde manuell ausziffern, sollten der Vergangenheit angehören. Die Zukunft gehört möglichst hoch integrierten Systemlandschaften, mit wenigen Schnittstellen, die reibungslos funktionieren. ▲



## Ziehen Sie Ihre Asset Allocation gerade

*Echte Diversifikation, mehr Stabilität: Mit Liquid Alternative-Strategien können Sie Ihre Anlagen resistenter gegen Wellenbewegungen auf den Anleihen- und Aktienmärkten machen. Ergänzen Sie Ihr bestehendes Portfolio.*



Erfahren Sie mehr: 0800. 888. 1928

[www.pioneerinvestments.de/liquid-alternatives](http://www.pioneerinvestments.de/liquid-alternatives)



Die vollständigen Angaben zu den Fonds sind dem Verkaufsprospekt bzw. den wesentlichen Anlegerinformationen, ergänzt durch den jeweils letzten geprüften Jahresbericht und den jeweiligen Halbjahresbericht, falls dieser mit jüngerem Datum als der Jahresbericht vorliegt, zu entnehmen. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage des Kaufs dar. Sie sind in elektronischer oder gedruckter Form kostenlos in Deutschland erhältlich bei Ihrem Berater und der Pioneer Investments Kapitalanlagegesellschaft mbH, Arnulfstr. 124-126, 80636 München. Anteile der hier genannten Fonds dürfen weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Staatsangehörigen oder in den USA ansässigen US-Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden. Gleiches gilt für die Hoheitsgebiete oder Besitzer, die der Gesetzgebung der USA unterliegen. Dieses Dokument ist kein Verkaufsprospekt und stellt kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Anteilen in Ländern dar, in denen ein solches Angebot nicht rechtmäßig wäre. Außerdem stellt dieses Dokument kein solches Angebot an Personen dar, an die es nach der jeweils anwendbaren Gesetzgebung nicht abgegeben werden darf. Der Anruf ist in Deutschland gebührenfrei. Pioneer Investments ist ein Markenname der Unternehmensgruppe Pioneer Global Asset Management S.p.A.



## Wirklichkeit trifft Anspruch

Die Verwendung von ERP-Daten für Treasury-Zwecke kann in verschiedenen Bereichen sinnvoll sein. Aber nicht alles, was theoretisch sinnvoll ist, ergibt auch Sinn.

Integration von ERP-Daten für Treasury-Zwecke“ lautete der Titel des dritten parallel stattfindenden System-Forums. Moderator und SLG-Partner Michael Michaelis skizzierte zu Beginn drei Bereiche, in denen eine solche Integration zumindest überlegenswert ist: Zum einen betrifft das das Thema Cash-Management und Liquiditätsplanung. Ein zweiter Block ist die Bereitstellung von Ist-Daten für die Liquiditätsplanung, also die Frage, wie man Liquiditätsabflüsse auf den Bankkonten in Verbindung mit Planungskategorien bringen kann. Und nicht zuletzt besteht häufig der Wunsch, die Bewertung der eigenen Risiken aus operativen ERP-Daten abzuleiten.

### Voraussetzung homogene Systemarchitektur

Sebastian Orth, Head of Corporate Treasury der Heraeus Holding GmbH, formulierte zu Beginn die grundlegende Voraussetzung für eine Weiterverarbeitung von ERP-Daten im Treasury: eine stringente Systemarchitektur. Dass eine solche oftmals nicht besteht, ist zumeist nicht Absicht, sondern Ergebnis expandierender Strukturen. „Die Heraeus-Gruppe ist gewachsen und gewachsen, und wir haben konzernweit wahrscheinlich jedes ERP-System im Einsatz, das auf diesem Planeten existiert“, erklärte Orth. Weil eine heterogene Prozesslandschaft aber der automatisierten Verarbeitung von Daten im Weg steht, findet hier gerade eine Bereinigung statt. Bei Heraeus wird ein globales ERP-System eingeführt. Ein Unterfangen, das nicht unaufwendig ist: das Projekt zur Umstellung von 100 Einheiten wird fünf Jahre dauern.

Marc Kagels, Head of Liquidity & Market Risk Ma-

nagement der Schaeffler AG, kann auf bessere Rahmenbedingungen zurückgreifen. Auch Schaeffler ist „natürlich“ gewachsen, hat die Transformation von einer kleinteiligen Systemarchitektur zu einer recht einheitlichen SAP-Landschaft aber schon hinter sich. Dennoch werden auch dort im Bereich Cash-Management und Disposition nicht alle Daten aus dem ERP-System verwendet. Gerade für den Bereich der Zahlungseingänge werden die Daten nicht unkritisch übernommen.

Aus dem ERP-System kommen nur die kreditrisischen Zahlungen automatisiert in die Disposition. Bei Eingängen wäre das, im Zusammenhang mit Überfälligkeiten und der daraus erforderlichen permanenten Anpassung von Valutadaten, nicht sinnvoll. „Bei der Masse an Zahlungen, die wir haben, ist es utopisch, dass die Buchhaltung in jeden Beleg reingeht und die



Michael Michaelis, SLG-Partner und Moderator.



Sebastian Orth, Head of Corporate Treasury von Heraeus.

Valuta auf den nächsten Tag ändert“, so Kagels. Die Daten aus dem ERP bleiben aber dennoch nicht ungenutzt – es wird daraus eine tägliche Fälligkeitsvorschau erstellt, als Grundlage für die Planung des zuständigen Disponenten.

### Verantwortlich bleibt der Mensch

Kagels ist in diesem Zusammenhang auch wichtig, dass die Letztverantwortung bei einer definierten Person und nicht beim ERP-System liegt: „Wenn die Daten immer aus einem System übernommen werden, kommen wir sehr schnell in die Diskussion darüber, dass das System auch verantwortlich wäre. Das ist genau das, was wir verhindern wollen. Es gibt einen Planer, und der ist verantwortlich. Das System unterstützt nur.“ Der zuständige Disponent in der Schaeffler Gruppe hat 15 Jahre Erfahrung und liefert exaktere Daten als ein automatisiertes Einspielen. „Der weiß ziemlich gut, wie viel kommt jetzt noch, wie viel nicht und nimmt dann einfach eine Anpassung vor“, erklärt Kagels. Ein Grundprinzip, das Christian Mnich von SAP Solution Management sehr oft in den Unternehmen feststellen kann: „Wir merken sehr häufig, dass Kunden dann lieber doch auf ihre Erfahrungswerte setzen, bevor sie total dem System vertrauen.“

Anders verhält es sich bei der Liquiditätsvorschau, die bei Schaeffler für einen Zeitraum von vier Wochen rollierend vorgehalten wird. Hier geht man auch bei Schaeffler deutlich automatisierter vor: „Für die Vorschau nutzen wir aus dem System automatisiert sowohl die kreditorischen Zahlungen als auch die debitorischen Eingänge.“ Bei Heraeus ist man auch in diesem Bereich vorsichtig. „Selbst bei einer 14-Tage-Vorschau ist es immer sehr trügerisch, auf die Zahlen zu vertrauen. Gerade durch den Edelmetallhandel haben wir teilweise Zahlungsausgänge im hohen zweistelligen Millionenbereich, die wir gestern noch nicht wussten“, so Orth. Für ihn ist das generelle Setup eines Unternehmens, im Hinblick auf Plan- und Prognostizierbarkeit, das Kriterium für die Frage, inwieweit man sich auf die automatisierte Übernahme von Daten verlassen kann.

### Liquidity Planner als Non plus ultra

Was die Bereitstellung von Ist-Daten für die Liquiditätsplanung betrifft, waren sich die Diskutanten einig, dass es zum Einsatz des SAP Liquidity Planner keine großen Alternativen gibt. Doch das Tool hat so seine Tücken und seine Einführung stellt eine große Herausforderung dar. Selbst SAP-Vertreter Mnich wollte dem nicht ganz widersprechen, betonte aber, dass der Erfolg einer Einführung sehr stark vom Beratungspartner abhänge. Moderator Michaelis verwies darauf, dass Kunden von Schwabe, Ley und Greiner teilweise auch versuchen, die Ist-Daten aus den Kontoauszugsdaten abzuleiten: „Aber nach unserer Erfahrung ist das nur möglich auf einem Detail-Level, der deutlich geringer ist als das, was sich

viele für ihre Planung vorstellen.“ Das Extrahieren von Exposure-Daten aus dem ERP-System für das eigene Risiko-Management steckt ganz sicherlich noch in den Kinderschuhen. Bei der Heraeus Holding wurde zwar ein eigener SAP-Report programmiert, um die Kongruenz von aktuellen Fremdwährungs- und Commodity-Exposures und bestehender Absicherungen zu prüfen, Plandaten für das Risiko-Management werden allerdings nicht erhoben. Auch bei Schaeffler sieht man dafür, angesichts einer währungsdifferenzierten Planung und einer sehr stabilen Lieferanten- und Kundenstruktur, keine Notwendigkeit.



Marc Kagels, Head of Liquidity & Market Risk Management von Schaeffler.

### Legos statt Ikea

Letztlich, so die Meinung der Fachleute, scheitert die Verwendung von ERP-Daten in Treasury-Systemen auch häufig an der bestehenden Komplexität und am Fehlen vordefinierter Lösungen. Marc Kagels verglich SAP in diesem Zusammenhang mit einer riesigen Legokiste: „Ich kann alles damit machen, aber ich habe kein Ikea-Feeling, ich habe keinen Bauplan. Es ist nichts drinnen außer Legosteinen. Es gibt keine Templates, es ist nichts vorkonfiguriert, und man muss selber wahnsinnig viel Arbeit reinstecken.“ Dieser Diagnose schloss sich Orth ebenfalls an, und er formulierte auch gleich seine Vorstellung von einem benutzerfreundlichem ERP-System: „Was ich mir wünsche, ist eine Benutzeroberfläche, die deutlich ansprechender ist, dass mehr Handhabe, mehr Funktionalität im Endbenutzer-Bereich ist. Und Endbenutzer ist nicht die IT-Abteilung, sondern das Treasury.“ Somit könnte der unternehmensinterne Aufwand für Anpassungen und Konfigurationen deutlich sinken. Es entfielen die Spezifikations- und Anforderungsarbeit in Richtung IT und der Ressourceneinsatz würde minimiert. Vonseiten SAP versprach Mnich in dieser Hinsicht Besserung: Das neue User-Interface „Fiori“ ermöglichte ein deutlich intuitiveres Arbeiten. Das Ziel laute echte User-Experience auch für Treasurer. ▲



Christian Mnich, Senior Director Solution Management, Treasury, von SAP.



Sicherheit vor allem in den Prozessen schaffen: Alexander Fleischmann (SLG), Markus Höflinger (ZF Friedrichshafen), Thomas Woelk (Wacker Neuson), Stephan Benkendorf (Hanse Orga).

## Awareness macht sicher

Es mehren sich kriminelle Angriffe auf den Zahlungsverkehr von Unternehmen. Was die Attacken so gefährlich macht, ist ihre Professionalisierung.

**F**rüher hatte man häufig noch mit betrügerischen E-Mails zu tun, die derart holprig verfasst waren, dass die darin enthaltenen Anweisungen, Gelder von A nach B zu überweisen, relativ rasch als Betrugsversuche identifiziert werden konnte“, erklärte Alexander Fleischmann in seiner Einführung zur Diskussionsrunde rund um die Sicherheit im Zahlungsverkehr. Heute agieren Betrüger derart professionell, dass selbst gut organisierte Unternehmen um große Summen geprellt werden.

Der aktuelle Fall des österreichischen Luft- und Raumfahrtzulieferers FACC zeigt recht drastisch, welche Dimensionen das erreichen kann. Betrüger hatten in E-Mails der Finanzabteilung vorgetäuscht, es müssten Zahlungen wegen eines geheimen Firmenkaufs getätigt werden. Absender der Mails war eine gefälschte Adresse des CEO, der Schaden betrug 50 Millionen Euro.

Unter der Leitung von Alexander Fleischmann diskutierten Markus Höflinger von der ZF Friedrichshafen AG, Thomas Woelk von Wacker Neuson und Stephan Benkendorf von der Hanse Orga Group, wie man sich gegen solche und ähnliche Angriffe verteidigen kann. Die Betrüger sind kreativ: Sie schleusen Trojaner in Netzwerke, schreiben gefälschte Briefe, damit Empfängerkonten geändert werden, und auch unter den eigenen Mitarbeitern gibt es solche, die Schwachstellen für unsaubere Transaktionen ausnützen.

Grundsätzlich bestehen zwei Ansatzpunkte, um des Problems Herr zu werden: IT-Security und angepasste Prozesse. Benkendorf ließ keinen Zweifel daran, welcher dieser beiden Aspekte der zentrale ist: „Fast 90 Prozent sind prozessual. Das System an sich stellt nur eine Stärke von 10 Prozent des Risikos dar.“ Es geht also in erster Linie darum, die Zahlungsprozesse unter die Lupe zu nehmen – vom

Rechnungseingang bis hin zur Zahlungsfreigabe. Ergänzt werden diese Prozesse durch passende Richtlinien, dass etwa Konten nur zentral eröffnet werden können, auf wenige Core-Banken zurückgegriffen werden muss, oder keine lokalen E-Banking-Tools erlaubt sind. Manchmal sind es auch ganz einfache Dinge, die die Sicherheit entscheidend verbessern können. „Gehen Sie zu Ihrer Bank und verbieten Sie den beleghaften Zahlungsverkehr“, appellierte Woelk an die Zuhörer. Eine simple Richtlinie, mit der Abbuchungen über gefälschte Belege unmöglich werden. „Das ist bei uns mehrfach passiert. Die Unterschriften sind ja einfach herauszufinden“, so Woelk.

Neben einer klaren Governance und einem Vier-Augen-Prinzip ist auch interne Aufklärungsarbeit sehr wichtig. Mitarbeiter müssen wissen, welche Betrugsmaschinen gerade aktuell sind. Markus Höflinger: „Durch Schulungen können wir Betrugsfälle heute sehr frühzeitig erkennen. Wir haben Awareness geschaffen. Bei uns kommt es nicht mehr vor, dass aufgrund einer gefälschten Rechnung eine Bankverbindung geändert wird.“

Es braucht dieses Bewusstsein für mögliche Angriffsziele und Angriffstaktiken. Im Zweifelsfall empfiehlt es sich, einmal zu viel als einmal zu wenig nachzufragen. ▲

Schwabe, Ley & Greiner bewertet Abläufe, Systemlandschaft und Regelwerke im Cash-Management. Wir evaluieren die Kontendisposition und zeigen Potenziale bei Kosten und Sicherheit auf. Wir erstellen Cash-Pool-Konzepte und konzipieren Payment-Factory-Lösungen.

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

# Deutsche Bank am Finanzsymposium 2016

**Danke an alle Teilnehmer und zahlreichen Besucher unserer Kundenworkshops und des Treasurer-Forums**

## **SAP: Payment Factory 2.0 – Zentralisierung und Standardisierung im Cash Management und deren Grenzen**

Im vergangenen Jahr migrierte SAP seinen Zahlungsverkehr zur Deutschen Bank. SAP berichtete über die Erfahrungen in diesem Projekt und die Herausforderungen, welche die Eröffnung einer großen Anzahl von Konten in diversen europäischen Ländern mit sich brachten.

## **Zahlungsverkehr in Indien – auf dem Weg in die Moderne?**

In Indien schreitet die Technologie im Zahlungsverkehr schnell voran. Ein Mitarbeiter der Bank in Indien erläuterte, wie die Bank ihre Kunden mit elektronischen Lösungen und einer digitalen Plattform auf diesem Weg begleitet. Im Treasury lassen sich mit der Digitalisierung von manuellen Prozessen schnell Kapazitätspotenziale heben und Sicherheitslücken schließen.

## **Digitalisierung des Bankgeschäfts / Blockchain, Cryptocurrencies & Beyond**

Die Digitalisierung ist auch im Finanzbereich angekommen. Ein besonderes Spannungsfeld entsteht durch Fintechs, die sowohl Kunde, Partner aber auch Wettbewerber sein können. Zusätzlich wurde erklärt, wie die Blockchain-Technologie funktioniert, welche Anwendungsgebiete und potentielle Risiken sich daraus ergeben können.



## **CyberSecurity@Deutsche Bank**

Ein Sicherheitsexperte der Deutschen Bank erläuterte anhand von konkreten Beispielen anschaulich übliche Angriffsarten im Internet und beschrieb, wie die Deutsche Bank ihre Daten und die der Kunden schützt.

## **Kapitalmarktausblick 2016**

Ein Experte der Deutsche Asset Management gab Einblicke in die Themen Zentralbankpolitik, Niedrigzinsumfeld und mögliche Investmentstrategien.

## **Asset-Management-Summit: Realistische Renditeziele und Anlagestrategien in einem schwierigen Marktumfeld**

Ein Vertreter der Deutschen Asset diskutierte mit drei Wettbewerbern über mögliche Anlagealternativen im Niedrigzinsumfeld und den Einsatz neuer Asset Klassen und Strategien sowie deren Ertrags- und Risikoeigenschaften.



## Seminar Treasury Kick-off

### Termine:

21.-22. September 2016  
Frankfurt

9.-10. November 2016  
Wien

4.-5. April 2017  
Wien

11.-12. April 2017  
Frankfurt

### 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 Finanzberichtswesens
- ▲ Liquiditäts- und Finanzierungs-Management
- ▲ Cash-Management
- ▲ Finanzielles Risiko-Management

### Zielgruppe:

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.

Mehr Informationen finden Sie auf unserer Website unter der Rubrik „Treasury-Ausbildung“: [www.slg.co.at](http://www.slg.co.at)



SCHWABE, LEY & GREINER

# NEHMEN SIE IHREM CASH-MANAGEMENT DIE GRENZEN. GLOBAL UND EFFEKTIV.

Der Erfolg Ihrer weltweiten Handelsaktivitäten basiert auf einer effizienten Steuerung der Zahlungsströme und einer verlässlichen Planung. Steuern Sie Ihre Liquidität zentral und transparent über ein globales Cash-Pooling. Mit dem weltweiten Netzwerk der HSBC-Gruppe und der Erfahrung als einer der führenden Banken im Zahlungsverkehr bieten wir Ihnen innovative, effiziente und nachhaltige Finanzlösungen. Persönliche und individuelle Betreuung macht uns zu einem verlässlichen Partner für Ihre langfristigen Unternehmensziele.

## **Was können wir für Sie tun?**

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

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