

Cash Pooling im Wandel

Die Ergebnisse des 17. Treasurer-Panels

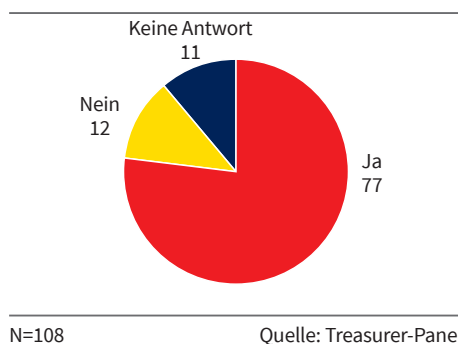
Die meisten deutschen Treasury-Abteilungen sind mit ihrer Aufstellung im Cash Pooling zufrieden, wie das aktuelle Treasurer-Panel zeigt. Doch Negativzinsen und Steuervorschriften bereiten zunehmend Kopfschmerzen. Brexit und Finanzierung hingegen weniger.

Am Cash Pooling führt in deutschen Unternehmen kaum ein Weg vorbei. Das geht aus dem 17. Treasurer-Panel hervor, an dem insgesamt 108 leitende Treasurer im deutschsprachigen Raum teilgenommen haben. Mehr als drei Viertel der Befragten geben an, dass ihr Unternehmen aktuell Cash Pooling betreibt. Lediglich 12 Prozent nutzen dieses Instrument, mit dem die konzernweite Liquidität auf wenigen Konten zentralisiert wird, nicht. Als Grund gibt die Mehrheit der Nicht-Nutzer an, die Einrichtung eines Cash Pools rentiere sich aufgrund der Unternehmensgröße nicht.

Aus den Antworten lässt sich ein klarer Zusammenhang zwischen Konzerngröße und dem Einsatz von Cash Pools ableiten: Von den befragten Treasurern aus Unternehmen mit einem Jahresumsatz zwischen 250 Millionen und 1 Milliarde Euro setzen 35 Prozent kein Cash Pooling ein. In Großkonzernen hat sich die physische Konzentration der konzernweiten Liquidität dagegen als Standard etabliert. Lediglich 6 Prozent der Unternehmen mit mehr als 1 Milliarde Euro Jahresumsatz verzichten darauf. Das überrascht nicht, schließlich kommen in global tätigen Unternehmen die Vorteile besonders zur Geltung: Cash Pooling schafft Transparenz über die Liquiditätslage des Gesamtkonzerns und erleichtert die Innenfinanzierung. Aller-

Haben Sie einen oder mehrere Cash Pools im Einsatz?

(Angaben in Prozent)



dings ist die Implementierung einer solchen Struktur nicht trivial. Unternehmen müssen technische, rechtliche und organisatorische Besonderheiten beachten.

Währungen erhöhen Komplexität

Die Komplexität erhöht sich zusätzlich dadurch, dass die meisten Unternehmen mehr als einen Cash Pool nutzen: Mit 46 Prozent betreibt die relative Mehrheit der Panelisten mindestens zwei bis vier solcher Konstruktionen. Fast jeder Vierte greift sogar auf fünf bis sieben Cash Pools zurück. 14 Prozent der befragten Unternehmen haben sogar mehr als zehn im

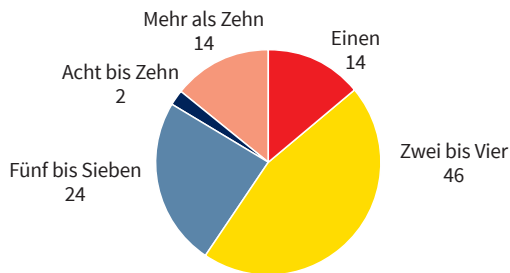
Einsatz. Diese hohe Zahl ergibt sich einerseits daraus, dass viele Banken nur ungerne Konten anderer Geldhäuser einbinden, bankübergreifendes Pooling stellt für viele Treasury-Abteilungen eine Herausforderung dar. Andererseits liegt es auch daran, dass Unternehmen fast ausschließlich währungsreine Cash Pools betreiben. Cross Currency Pooling, bei dem Konten in verschiedenen Währungen miteinander verknüpft werden, spielt aktuell nur in Ausnahmefällen eine Rolle.

Sämtliche befragten Unternehmen, die Cash Pooling betreiben, zentralisieren ihre Euro-Liquidität. Für den US-Dollar haben 45 Prozent eine Pooling-Struktur eingerichtet, auf Platz 3 folgt das britische Pfund mit 33 Prozent. Jede vierte befragte Treasury-Abteilung, die Cash Pooling nutzt, poolt den chinesischen Renminbi. Einige deutsche Unternehmen haben in den vergangenen Jahren für ihre chinesischen Töchter inländische Pools etabliert. Für einzelne wird auch grenzübergreifendes Pooling interessant, das die lokalen Behörden erst seit zwei Jahren erlauben.

Einigkeit besteht über die Methode, mit der Treasury-Abteilungen ihren Cash Pool betreiben: Mit 90 Prozent nutzt die überwältigende Mehrheit der Befragten das sogenannte Zero Balancing. Bei diesem Ansatz werden alle angeschlossenen Konten automatisch auf Null gestellt – in der Regel zum Tagesende. Guthaben werden auf das Masterkonto transferiert, negative Bestände von dort gedeckt. Das Target Balancing, bei dem ein bestimmter Saldo auf einzelnen Konten verbleibt, spielt mit 4 Prozent nur eine sehr untergeordnete Rolle. Exotischere Formen »



Wie viele Cash Pools haben Sie im Einsatz? (Angaben in Prozent)



N=83

Quelle: Treasurer-Panel

Für welche Währungen haben Sie Cash Pools im Einsatz?

(Angaben in Prozent, Mehrfachantworten möglich)

Euro	100
US-Dollar	45
Britisches Pfund	33
Chinesischer Renminbi	25
Schweizer Franken	14
Japanischer Yen	8
Sonstiges	7
Russischer Rubel	4

N=83

Quelle: Treasurer-Panel

In welchem Bereich sehen Sie derzeit die größten Herausforderungen? Bitte nennen Sie die drei wichtigsten.

Liquiditätssteuerung und Cash Management	56
Risikomanagement	39
Treasury-IT	39
Asset- und Pensionsmanagement	36
Umgang mit Banken	31
Sonstiges	12
Finanzierung	11
Kapitalmarkt	10

N=108

Quelle: Treasurer-Panel

wie Notional Pooling, bei dem die Liquidität nicht physisch transferiert wird, oder Cross Currency Pooling kommen in deutschen Treasury-Abteilungen allenfalls als Ergänzung zum Einsatz: Keiner der Befragten setzt ausschließlich darauf, im Mix mit anderen Pooling-Formen spielt es bei 5 Prozent der Panelisten eine Rolle.

Die Mehrheit der befragten Treasurer ist mit der aktuellen Aufstellung im Cash Pooling zufrieden. Mit 55 Prozent vergibt mehr als die Hälfte die Schulnote 2, jeder

fünfte erteilt sogar eine Eins. Im Schnitt liegt die Bewertung bei 2,1. Nichtsdestotrotz sehen viele Treasurer Verbesserungspotential: Auf ihrer Wunschliste stehen dabei vor allem die Ausweitung des Cash Poolings auf weitere Regionen und Währungen – vor allem Osteuropa und Lateinamerika werden genannt. Einige Befragte wollen zudem die Komplexität senken, indem sie die Zahl der Pools, Konten und Bankbeziehungen reduzieren. Gerade beim grenzüberschreitenden Pooling

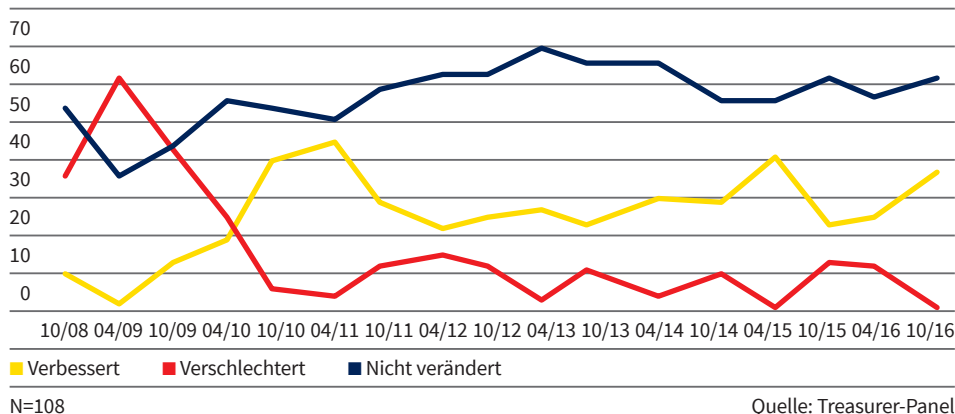
sehen Treasurer im eigenen Unternehmen noch Verbesserungspotential.

Die Befragten sollten zudem angeben, welche Themen sie im Zusammenhang mit Cash Pooling derzeit wie stark beschäftigen. Das Ergebnis: Der Umgang mit steuerrechtlichen Anforderungen fordert die Treasurer im Schnitt am meisten. 40 Prozent der Befragten, die einen Cash Pool im Einsatz haben, beschäftigen sich aktuell stark oder sogar sehr stark mit Steuervorschriften. Das dürfte vor allem auf zwei Regulierungsvorhaben zurückzuführen sein: Sowohl die OECD-Initiative „Addressing Base Erosion and Profit Shifting“ (BEPS) als auch die geplante US-Rule 385 wollen Steuervermeidung bekämpfen. Beide Vorhaben setzen unter anderem bei internen Verrechnungspreisen an und treffen auch den Cash Pool. Immerhin 18 Prozent der Befragten rechnen aktuell aufgrund von Rule 385 damit, Veränderungen vornehmen zu müssen. 22 Prozent gehen davon aus, den US-Cash-Pool ohne Veränderungen fortführen zu können. Der Rest hat sich noch nicht mit dem Thema befasst, betreibt keine (Cash-Pool-)Aktivitäten in den USA oder traut sich keine Einschätzung zu. Inzwischen haben die USA die Rule aber entschärft.

Negativzinsen fordern Treasurer heraus

Ebenfalls hochaktuell ist der Umgang mit Negativzinsen im Cash Pool. Im Zentrum steht dabei die Fragestellung, ob und unter welchen Umständen die Zentrale „Strafzinsen“ an ihre Tochtergesellschaften weitergeben kann, darf oder sogar muss. Neben betriebswirtschaftlichen Überlegungen spielen auch rechtliche Einschätzungen eine Rolle. Einerseits gilt das Marktinzinsprinzip, andererseits können Unternehmen die Strafzinsen ihrer Banken aus steuerlichen Gründen nicht ohne weiteres durchleiten. Jeder dritte Befragte gab an, diese Fragestellung beschäftigt ihn derzeit stark oder sogar sehr stark. Zwar konnte mit 72 Prozent das

Haben sich die Finanzierungsbedingungen für Ihr Unternehmen in den vergangenen drei Monaten ... (Angaben in Prozent)



Gros der Befragten, die über einen Cash Pool verfügen, die Zahlung von Strafzinsen bislang vermeiden und musste sie daher nicht weitergeben. 21 Prozent reichen dagegen negative Zinsen über den Cash Pool nicht an ihre Töchter weiter, 6 Prozent, wenn es rechtlich möglich ist.

Doch das Konzept des Cash Poolings steht nicht nur durch Negativzinsen, Steuergesetze und regulatorische Anforderungen an Banken unter Beschuss. Parallel dazu gibt es auch neue technische Möglichkeiten, die das beliebte Cash-Management-Produkt langfristig ersetzen könnten: Durch die konsequente Zentralisierung von Eingangs- und Ausgangszahlungen mit Hilfe einer Inhouse-Bank könnte Cash Pooling künftig sogar unnötig werden, da liquide Mittel ohnehin nur auf wenigen Konten zusammenlaufen. Immerhin jeder fünfte befragte Treasurer gibt an, dieses Ziel bereits zu verfolgen. Weitere 35 Prozent halten diese Vorgehensweise grundsätzlich für eine attraktive Alternative, sehen aber noch zu hohe Hürden. Wenn die Mutter Zahlungen im Auftrag ihrer ausländischen Tochtergesellschaften ausführt („Payments-on-Behalf-of“) oder Gelder einzieht („Collec-

tions-on-Behalf-of“), greifen schließlich ähnliche rechtliche und regulatorische Vorschriften wie beim grenzüberschreitenden Cash Pooling.

Finanzierungslage nie besser

Das Niedrigzinsumfeld spiegelt sich in diversen Treasury-Bereichen wider – und erklärt damit zugleich, wo die Befragten derzeit die größten Herausforderungen sehen. Liquiditätssteuerung und Cash Management stehen mit 56 Prozent klar auf Platz 1. Unternehmen müssen heute genau planen, um Strafzinsen zu vermeiden oder auf ein Minimum zu reduzieren.

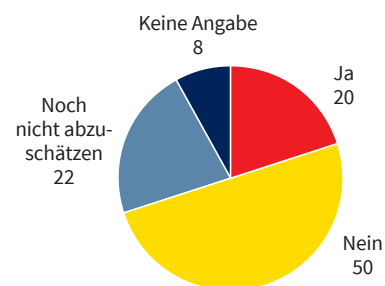
Finanzierung und Kapitalmarkt sehen lediglich 11 beziehungsweise 10 Prozent als Herausforderung. Verglichen mit dem Höhepunkt der Finanzkrise im Jahr 2009, sind diese Werte um 56 Prozentpunkte gesunken. Zudem geben 37 Prozent der Befragten an, die Finanzierungsbedingungen für ihr Unternehmen hätten sich in den vergangenen drei Monaten noch einmal verbessert, verschlechtert hat sie sich nur für 1 Prozent.

Mit 39 Prozent landen Treasury-IT und Risikomanagement punktgleich auf Platz

2 der Herausforderungen. Im Risikomanagement dürfte dies zumindest in Teilen auf das Brexit-Referendum zurückzuführen sein, wobei sich die Mehrheit gelassen gibt: Mehr als die Hälfte der Befragten gibt an, das Votum habe bislang keine Konsequenzen für das eigene Unternehmen. Einige haben schlicht kein Geschäft auf der Insel. Lediglich jeder fünfte Befragte sieht Auswirkungen – der Großteil davon leidet unter der Pfund-Abwertung.

Entsprechend steht das Währungsmanagement auch im Fokus der derzeitigen Brexit-Überlegungen der Treasurer: Jeder vierte Befragte gibt an, das FX-Management zu überprüfen. Immerhin 16 Prozent hinterfragen aktuell ihre Bankbeziehungen. Hintergrund: Banken, die bislang aus Großbritannien heraus ihre EU-Geschäfte betreiben, könnten ihre Passporting-Rechte mit einem EU-Austritt verlieren. Die wenigsten planen allerdings Stand jetzt, tatsächlich Bankgeschäfte umzuschichten. Nur 5 Prozent bereiten sich darauf vor, die meisten arbeiten dagegen nicht mit potentiell betroffenen Banken zusammen oder halten eine solche Entscheidung für verfrüht. Diese Unsicherheit wird wohl noch eine Weile anhalten. //

Hat sich das Brexit-Votum auf Ihr Unternehmen ausgewirkt? (Angaben in Prozent)



N=108

Quelle: Treasurer-Panel

IMPRESSUM

Verlag FRANKFURT BUSINESS MEDIA GmbH – Der F.A.Z.-Fachverlag • Redaktion DerTreasurer, Frankenallee 68–72, 60327 Frankfurt am Main, Telefon: (069) 75 91-32 52, Telefax: (069) 75 91-32 24, E-Mail: redaktion@derTreasurer.de, Internet: www.derTreasurer.de • Layout Daniela Seidel, FRANKFURT BUSINESS MEDIA • Druck & Verarbeitung Boschen Offsetdruck GmbH, Frankfurt am Main, www.boschendruck.de • Haftungsausschluss Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts von Der Treasurer übernehmen Verlag und Redaktion keine Gewähr. Für unverlangt eingesandte Manuskripte und unverlangt zugestellte Fotografien oder Grafiken wird keine Haftung übernommen.

Interview

„Cash Pooling wird nicht überflüssig“

Lothar Meenen, Head of Trade Finance und Cash Management Corporates in Deutschland bei der Deutschen Bank spricht über aktuelle Trends im Cash Pooling.



» Im grenzüberschreitenden Cash Pooling und insbesondere in Lateinamerika und Osteuropa sehen einige befragte Treasurer noch Verbesserungspotential. Nehmen wir an, die Unternehmen wären bereit, ein umfangreiches Projekt aufzusetzen: Inwiefern ist Cash Pooling dort dann überhaupt möglich?

« Grenzüberschreitendes Pooling ist aufgrund von rechtlichen, technischen und regulatorischen Anforderungen immer komplexer als Pooling im Euro-Raum. Lateinamerika handelt dies restriktiv, während in Osteuropa Pooling grundsätzlich möglich ist. Ob es am Ende sinnvoll ist, zum Beispiel die Zloty aus Polen an den Ort der Treasury-Zentrale zu poolen, hängt von der jeweiligen Organisationsstruktur und den Prozessen beim Unternehmen ab.

» 35 Prozent der Befragten befassen sich im Zusammenhang mit Cash Pooling stark mit Negativzinsen. Steht nicht die Sinnhaftigkeit des Produktes in Frage, wenn es plötzlich nicht mehr wirtschaftlich ist, Liquidität auf einem Konto zu bündeln?

« Auf gar keinen Fall. Auch in einem extremen Niedrigzinsumfeld ist die Aufrechnung von Soll- und Habensalden – der Hauptgrund für Pooling – sehr sinnvoll. Es gibt allerdings Banken, die angesichts der negativen Einlagezinsen der Europäischen Zentralbank (EZB) große Cash-Beträge ihrer Kunden abwehren. Aber den Cash Pool abzuschalten, wäre absolut keine gute Idee.

» Warum nicht?

« Eingespielte Prozesse wären plötzlich außer Kraft gesetzt. Das würde bedeuten, dass gewisse Zahläufe auf einmal in lokalen Tochtergesellschaften stattfinden würden, die dafür weder technisch noch personell ausgerüstet sind. Die Vorteile des Cash Poolings sehe ich nicht nur in der gebündelten Geldanlage und dem automatischen Funding von Zahlungen

» **Auch in einem extremen Niedrigzinsumfeld ist die Aufrechnung von Soll- und Habensalden – der Hauptgrund für Pooling – sehr sinnvoll.**«

bei Töchtern. Es geht besonders um Effizienz, Transparenz und Sicherheit.

» **Durch die konsequente Zentralisierung von Eingangs- und Ausgangszahlung können Unternehmen erreichen, dass ihre liquiden Mittel auf wenigen**

Konten zusammenlaufen. Mehr als die Hälfte der Befragten steht diesem Ansatz grundsätzlich offen gegenüber. Wird Cash Pooling damit künftig überflüssig?

« Nein. Auch wenn sich Pooling dahingehend ändert, dass wir durch virtuelle Kontostrukturen täglich weniger Zero-Balancing-Schemes für unsere Kunden durchführen, wird Pooling im Treasury auch in Zukunft nicht überflüssig. Zwar dürfte vor allem im Euro-Raum der Einsatz von effizienten Payment- und Collection-Factories dazu führen, dass mittel- bis langfristig weniger Pooling notwendig ist – Sepa macht es möglich. Aber der Hauptvorteil des Pooling ist und bleibt: Das Unternehmen kann den Saldo bündeln, hat hiermit den Überblick und kann dann einfacher zentral finanzieren oder anlegen. //

Das Treasurer-Panel ...

... ist eine Onlineumfrage unter leitenden Treasurern in Deutschland. Sie wird von der Redaktion DerTreasurer alle sechs Monate durchgeführt. 108 Panelteilnehmer haben den Fragebogen ganz oder teilweise ausgefüllt. Ziel des Panels ist es, eine gleichbleibende Gruppe regelmäßig zu befragen, um Entwicklungen und Trends aufzuzeigen. Die Umfrage wurde von Ende September bis Mitte Oktober 2016 durchgeführt.

Umsatzgröße der Panelteilnehmer
(Jahresumsatz; Angaben in Prozent)