

Perfekte Balance

In großen Unternehmen haben einzelne Konzerneinheiten in der Praxis oft Liquiditätsbedarf, während andere Überschüsse verzeichnen. Ein Cash-Pooling-System gleicht die Konten zwischen den Gesellschaften aus – zum finanziellen Vorteil aller.

Konten gehören zum Geschäftsalltag wie die Butter aufs Brot. Kontokorrentkonten ermöglichen die Abwicklung des Zahlungsverkehrs, die einfache Beschaffung kurzfristiger Kredite sowie den problemlosen Einsatz von Bargeld. Anlagekonten auf der anderen Seite sind Parkplatz für überschüssige Liquidität. Doch so einfach ist die Sache nicht immer. Gerade Unternehmen mit Niederlassungen oder Tochterunternehmen im Ausland haben häufig Mühe, ihren Kreditbedarf und ihre Liquiditätsüberschüsse sinnvoll zu verwalten. Deshalb kommt zentralen Cash-Management-Systemen als Instrument zum Liquiditätsausgleich in den vergangenen Jahren zunehmend eine wichtige Rolle in der Konzernfinanzierung zu. „Cash-

Pooling ist ein wirtschaftlich sinnvolles und bewährtes Instrument des Cash-Managements“, sagt Harmen Kölln, der mehrere Jahrzehnte lang bei international renommierten Adressen wie Bankers Trust und Deutsche Bank in Führungspositionen im Geldhandel tätig war (siehe Interview Seite 13).

Cash-Pooling verbessert Rating

In einem Cash-Pool werden die Kontostände der einzelnen Gesellschaften eines Konzerns beim Cash-Pool-Leader – zumeist der Konzernzentrale – zusammengefasst. Gleichzeitig führen sämtliche Konzernunternehmen eigene Konten, etwa zur Bezahlung von Löhnen. Die täglichen Liquiditätsüberschüsse werden indes auf ein gemeinsames Konto, das sogenannte Masterkonto, überführt. Durch Bündelung der Liquiditätsüberschüsse reduziert sich automatisch der Kreditbedarf des Gesamtunternehmens. Im Gegenzug erhalten die Tochtergesellschaften Rückzahlungsansprüche gegen die Muttergesellschaft.

Herrscht in einem verbundenen Unternehmen ein Mangel an liquiden Mitteln und somit Kreditbedarf, wird dieser vom Gemeinschaftskonto gedeckt. Dabei profitiert das kreditaufnehmende Unternehmen unmittelbar von den günstigeren Zinskonditionen des Cash-Pool-Leaders. Nur der Gesamtsaldo wird kurzfristig und möglichst gewinnbringend angelegt. Im Fall einer Unterdeckung muss lediglich für diesen Betrag ein Kredit bei einer Bank aufgenommen werden. Die Verbindlichkeiten und Forderungen gegenüber Banken mit vorgegebenen Soll- und Habenzinsen

Lesen Sie weiter auf Seite 12 ▶



Gelungene Verteilung:
Zero-Balancing
erhöht die Liquidität

Successful aggregation:
Zero balancing increases
liquidity

„Cash-Pooling ist ein wirtschaftlich sinnvolles und bewährtes Instrument des Cash-Managements“

‘Cash pooling is an economically sensible and proven cash management tool’

Harmen Kölln, Berater für Finanzmarktdienstleistungen
Mr Harmen Kölln, consultant for financial market services

Geldströme im Blick: Cash-Pooling verbessert bankinternes Rating

In touch with money flows: Cash pooling improves a company's internal bank rating





A perfect balance

In large enterprises, some group units often lack liquidity while others have a surplus of funds. A cash-pooling system can balance out the accounts of these companies and give them all a financial advantage.

Accounts and day-to-day business go together like bread and butter. Current accounts are used to handle payments, arrange short-term loans and put cash to work. Assets accounts, on the other hand, are there to park surplus liquidity. However, it's not always that simple. Companies with offices or subsidiaries abroad typically have problems in managing their credit requirements and surplus liquidity.

That is why central cash management systems have played an increasingly important role in the last few years as an instrument to balance liquidity in group financing. 'Cash pooling is an economically sensible and proven cash management tool,' says Mr Harmen Kölln, who has worked for internationally respected companies such as Bankers Trust and Deutsche Bank in ex-

ecutive positions in the money market for many years (see interview on page 13).

Cash pooling improves rating

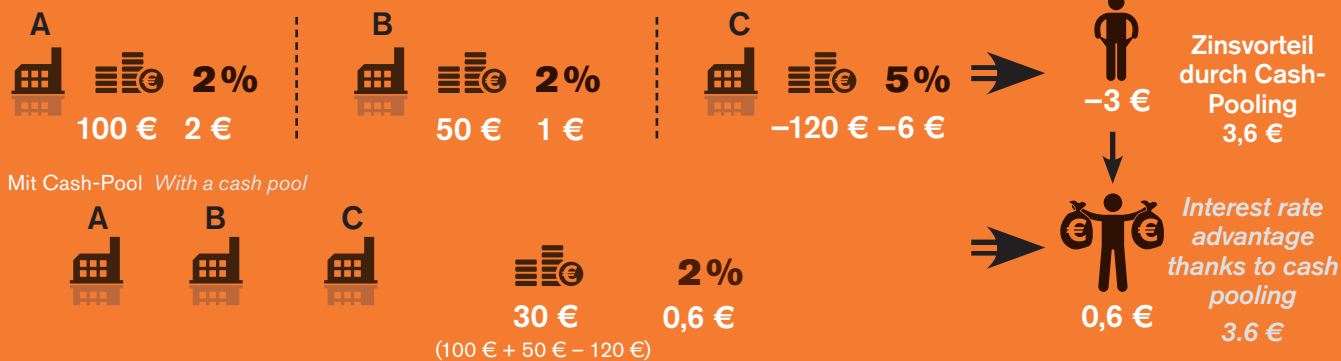
In a cash pool the account balances of the individual companies in the group are combined into one account, usually that of the cash pool leader, the group's headquarters. At the same time each group company has its own accounts, for example, to pay salaries. Meanwhile, daily liquidity surpluses are transferred to a joint account, the 'master account'. By 'pooling' these liquidity surpluses, the company reduces its overall credit needs. In return, the subsidiaries are required to repay the parent company. If one of the associated companies registers a cash flow shortage and a need for credit, this can be covered by the joint account. The borrowing company benefits directly from the cash pool leader's

more favourable interest rates. Only the total balance is invested in the short term and as profitably as possible. In the event of a shortfall in cover, a loan is subsequently taken out at a bank for this sum only. The payables to and receivables from banks with pre-stipulated credit and debit interest rates are replaced by receivables and payables within the group. This pays off particularly when credit is required.

'It is becoming increasingly difficult and expensive for medium-sized companies in particular to obtain foreign capital from creditors and banks. A lot of banks grant loans only under very stringent conditions and at excessively high prices,' says Mr Peter Sinn, a board member at CP Corporate Planning AG, a Hamburg-based company that develops software for management, planning and information systems. Continued on page 13 ►




CASH-POOLING: SO FUNKTIONIERT ES CASH POOLING: THIS IS HOW IT WORKS

Ohne Cash-Pool Without a cash pool



Die Grafik zeigt, wie Unternehmen durch die Zusammenfassung ihrer Tochtergesellschaften in einem Cash-Pool von verbesserten Zinskonditionen profitieren. Im oberen Beispiel – ohne Cash-Pooling – werden die Konten der Gesellschaften einzeln abgerechnet. Guthaben sind mit zwei Prozent verzinst. Der Zinssatz für Verbindlichkeiten beträgt fünf Prozent. Hier ergibt sich ein kumulierter Zinsaufwand von drei Euro. Das Cash-Pooling (unteres Beispiel) führt zu einem Ausgleich der einzelnen Konzernsaldi auf einem Masterkonto. Dieses stellt die Basis für die gewährten günstigeren Zinskonditionen dar – in diesem Fall für einen Guthabenzins von zwei Prozent. Der Zinsvorteil mit gegenüber ohne Cash-Pooling beträgt damit 3,6 Euro.

The chart shows how companies benefit from better interest conditions when they combine their subsidiaries in a cash pool. In the above example – without a cash pool – the companies' accounts are settled individually. The interest on a credit balance is two per cent, while the interest rate for liabilities is five per cent. This produces accumulated interest expenses of three euros. Cash pooling (second example) produces a balance of the individual group accounts in a master account. This serves as the basis for the more favourable interest conditions which are granted – in this case credit interest of two per cent. The interest rate advantage in comparison to no cash pool is therefore 3.6 euros.

-  Unternehmen Companies
-  Guthaben/Verbindlichkeit Credit/Liability
-  Zinsertrag/-aufwand Interest income/expenses

werden durch Forderungen und Verbindlichkeiten innerhalb des Konzerns ersetzt. Dies macht sich besonders bezahlt, wenn Kreditbedarf besteht.

„Es wird vor allem für mittelständische Unternehmen immer schwieriger und teurer, sich Fremdkapital bei Kreditgebern und Banken zu besorgen. Viele Geldhäuser vergeben Kredite nur noch unter strengen Bedingungen und zu hohen Preisen“, sagt Peter Sinn, Vorstand der CP Corporate Planning AG, eines Hamburger Software-Entwicklers von Management-, Planungs- und Informationssystemen. „Nicht erst seit der Einführung der mit Basel II geltenden Rahmenvereinbarung über die Eigenkapitalempfehlung für Kreditinstitute, die auf eine Stärkung der Sicherheit und Solidität des Finanzsystems abzielt, überprüfen die Banken die Unternehmen genauestens in Bezug auf ihre Bonität“, hat Sinn beobachtet. Insofern sei Cash-Pooling ein gutes Instrument, um das bankinterne Rating eines Unternehmens zu verbessern.

Physisches oder virtuelles Konto

In der Praxis nutzen Unternehmen das physische Cash-Pooling am häufigsten. Dabei transferieren sie die Salden der jeweiligen Bankkonten der einzelnen Konzerngesellschaften nicht nur rechnerisch, sondern auch physisch auf das Masterkonto. Kreditbedürfnisse werden jeweils automatisch

zu einem bestimmten Zeitpunkt, entweder vollständig (Zero-Balancing) oder bis zu einem festgelegten Betrag (Conditional Balancing) durch Transfers vom Masterkonto ausgeglichen. Somit kann die Konzernmutter den Saldo des Masterkontos entweder am Kapitalmarkt anlegen oder durch Kreditaufnahme decken.

Effizienz steigern

Die Alternative ist das virtuelle Cash-Pooling oder Notional Cash-Pooling. Hier findet keine physische Übertragung der Banksalden auf das Masterkonto beim Cash-Pool-Leader statt. Stattdessen werden die Salden virtuell auf einem fiktiven Masterkonto zusammengeführt. Auf diesem ergibt sich ein Saldo, der als Grundlage für die Bestimmung der jewei-

ligen Soll- und Habenzinssätze mit der Hausbank der Konzernzentrale dient.

Und Cash-Pooling bietet noch einen weiteren Vorteil. Das Rechnungswesen eines Konzerns lässt sich durch eine zentralisierte Verwaltung, eine aktive und vorausschauende Steuerung der Zahlungsströme, die Prognose von Liquiditätszugängen und -abgängen sowie durch ein zentrales Informationsversorgungssystem effizienter ausgestalten. „Cash-Management und Cash-Pooling sind kein Hexenwerk, sondern eigentlich nur disziplinierte, gründliche Arbeit“, fasst Kölln zusammen.

Sind Konzern und Töchter gesund, hilft Cash-Pooling, die Finanzierungskosten niedrig zu halten. Und das erleichtert den Geschäftsalltag enorm.



Vorausschauend: Zahlungsströme richtig steuern
 Forward-looking: Steering payment flows properly

'Not just since the introduction of the Basel II framework agreement, which seeks to increase the security and solidity of the financial system by making equity recommendations for banks, have banks started subjecting companies to rigorous creditworthiness checks,' observes Mr Sinn. Cash pooling is therefore a good tool for improving the banks' own ratings of companies.

Physical or virtual account

In practice, companies use physical cash pooling most frequently. They do this by transferring the balances of the individual group companies' relevant bank accounts – not only arithmetically but also physically – to the master account. The individual credit requirements are balanced automatically at a specific point in time, either completely (zero balancing) or up to a predetermined amount (conditional balancing), by transferring from the master account. In this way, the parent company can either invest the balance of the master account on the capital market or have it covered by taking out a loan.

Increasing efficiency

The alternative is virtual cash pooling or notional cash pooling. Here, the bank balances are not transferred physically to the master account of the cash pool leader. Instead, the balances are combined virtually in a notional master account. This produces a balance which serves as the basis for defining the respective credit and debit interest rates with the group headquarters' own bank.

Cash pooling offers another advantage. A company's accounting system can be more efficiently organised when it is facilitated by centralised management, active and forward-looking management of payment flows, forecasts of liquidity additions and disposals, and a central information supply system. 'Cash management and cash pooling have nothing to do with witchcraft, but represent a disciplined and thorough approach to work,' summarises Mr Kölln.

If the group and its subsidiaries are healthy, cash pooling helps to keep financing costs down. And that considerably eases the burden on day-to-day business.

Vorsicht vor der Liquiditätsfalle

Harmen Kölln war viele Jahre lang in leitender Funktion für internationale Bankhäuser tätig. Seit 2005 führt er eine Beratungssozietät für Finanzmarktdienstleistungen.



Warum ist Cash-Management so wichtig?

Unternehmen brauchen Liquidität wie Menschen Luft zum Atmen. Und Liquidität will aus verschiedensten Gründen optimal gemanagt werden. Zum Beispiel, weil man sie zu unterschiedlichen Zeitpunkten und Gelegenheiten benötigt. Außerdem haben Unternehmen natürlich ein Interesse daran, so wenig wie möglich Fremdfinanzierung, etwa durch Banken, in Anspruch zu nehmen. Wer zudem überschüssige Liquidität hat, will damit verdienen.

Was sind Indizien für unzureichendes Cash-Management?

Ein Unternehmen hat es dann nicht richtig gemacht, wenn es trotz guter Auftragslage insolvent geht. Vorrangig erlebt man das bei kleineren und mittelständischen Firmen. Sehr oft ist das Unternehmen dann in eine Liquiditätsfalle getappt.

Wann stoßen Unternehmen mit Cash-Pooling an ihre Grenzen?

Beim grenzüberschreitenden Cash-Pooling sind immer die nationalen steuerlichen Besonderheiten zu beachten sowie die Regelungen der Staaten, in denen die Cash-Pool-Teilnehmer ansässig sind. Cash-Pooling ist so lange gut, wie alle beteiligten Unternehmen in Regionen tätig sind, die einem bestimmten Wirtschaftsraum angehören. Europa wäre so ein Beispiel, wo Cash-Pooling schon aufgrund der einheitlichen Währung sehr einfach zu realisieren ist. Schwierig ist es, wenn unterschiedliche Währungen ins Spiel kommen. Dann kann das Cash-Pooling aufgrund hoher Umtauschkosten oder wegen Devisen-Ausfuhrbeschränkungen problematisch oder gar unmöglich sein.

Take care to avoid the liquidity trap

Harmen Kölln worked in senior positions at international banks for many years. Since 2005 he has been head of a consultants' partnership for financial market services.

Why is cash management so important?

Companies need liquidity just as we need air to breathe. There are all sorts of reasons why liquidity needs to be managed as professionally as possible – for example because it is needed at different times and under different circumstances. Of course companies also have a vested interest in keeping their use of outside financing, for example through banks, as low as possible. Companies that have surplus liquidity, on the other hand, naturally want to earn money with it.

What are indications of insufficient cash management?

A company is on the wrong track if it becomes insolvent despite a good orders situation. This is most frequently seen in small and medium-sized companies. The company will often have walked into a liquidity trap.

When do companies come up against their limits with cash pooling?

In international cash pooling, national tax regulations have to be taken into consideration, as do regulations applied by the countries in which cash pool participants are based. Cash pooling works as long as all the companies involved operate in regions belonging to a specific economic area. Europe, for example, is an area in which cash pooling is very easy to implement, simply because of the single currency. Things get difficult when different currencies come into play. This can make cash pooling complicated or even impossible due to the high costs of foreign exchange or because of export restrictions on foreign currencies.