

# SCHRIFTENREIHE FINANZIERUNG UND BANKEN

Herausgeber: Prof. Dr. Detlev Hummel

Nicolas Edling

## Treasury-Management Internationaler Unternehmen



Verlag Wissenschaft & Praxis



## Treasury-Management Internationaler Unternehmen

# **SCHRIFTENREIHE FINANZIERUNG UND BANKEN**

herausgegeben von

Prof. Dr. Detlev Hummel

**Band 24**

Nicolas Edling

**Treasury-Management  
Internationaler Unternehmen**

Verlag Wissenschaft & Praxis



**Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek**

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in  
der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten  
sind im Internet über <http://dnb.dnb.de> abrufbar.

ISBN 978-3-89673-693-2

© Verlag Wissenschaft & Praxis

Dr. Brauner GmbH 2015

D-75447 Sternenfels, Nußbaumweg 6

Tel. +49 7045 93 00 93 Fax +49 7045 93 00 94

[verlagwp@t-online.de](mailto:verlagwp@t-online.de) [www.verlagwp.de](http://www.verlagwp.de)

Druck und Bindung: Esser printSolutions GmbH, Bretten

Alle Rechte vorbehalten

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

## Vorwort des Herausgebers

Veränderte Rahmenbedingungen der Finanzmärkte durch globale Krisen erfordern seit Jahrzehnten eine Anpassung der finanziellen Unternehmenssteuerung, wobei letztere zunehmend eine strategische Bedeutung vor allem in internationalen Unternehmungen erlangte.

Komplexe Transaktionen verlangen nicht nur eine Intensivierung und Neuausrichtung finanzieller Führungsprozesse. Das Treasury-Management (traditionell eher als unternehmensinterne Finanzwelt weniger im Fokus des öffentlichen Interesses) rückt zunehmend grundsätzliche wissenschaftliche Forschungen in den Mittelpunkt. Die Analyse der Stellung des Treasury-Managements im betriebswirtschaftlichen Führungsprozess, ebenso wie deren Ansätze und Instrumentarien für interne wie externe Aktivitäten, wurde in der Vergangenheit eher einseitig, d. h. fachlich verengt betrieben. Die im Gegensatz dazu in den Unternehmen selbst sichtbaren enormen Veränderungen sowie die wachsende Strategieorientierung des Treasury-Managements werden hier im historischen Kontext überprüft und bewertet.

Dem Herausgeber der Schriftenreihe und Betreuer der vorliegenden Dissertation ging es folglich um eine grundlegende Forschungsarbeit zu den Entwicklungen des Treasury-Managements, um eine theoretische Systematisierung sowie eine Analyse zum holistischen Verständnis dieses Bereiches in internationalen Unternehmen. Ebenso sollten mittels empirischer Forschungen aktuelle Tendenzen der Bankensteuerung und des Cash-Managements aufgezeigt werden.

Wie die theoretischen und empirischen Ergebnisse des vorliegenden Bandes zeigen, gelang es Herrn Edling, bestehende Forschungslücken zu schließen sowie aktuelle Fragestellungen zu beantworten. Möglicherweise können diese dazu beitragen, das Finanzmanagement hinsichtlich seiner Bedeutung und Ausprägungen, Incentives etc. differenzierter zu erkennen, als dies bisher in der neoklassischen Kapitalmarktforschung reflektiert wurde.

Insbesondere entwickelt der Autor ein Gesamtverständnis für das Treasury-Management in internationalen Unternehmen. Mit Hilfe einer theoriebasierten Modellentwicklung erreicht er eine systematische Darstellung des Aufgabenspektrums sowie des Bezugsrahmens des Treasury-Managements. Zugleich befördern die empirischen Forschungen zu einigen, bisher wenig untersuchten Teilbereichen einen Erkenntnisgewinn. Die Einzelanalysen über Cash-Management sowie Bankensteuerung in ausgewählten internationalen Unternehmen zeigen Einflussfaktoren und Entwicklungstrends des Treasury-Managements auf.

Die vorliegende Arbeit versteht sich in gewisser Arbeitsteilung zu anderen mehr finanziierungsorientierten Forschungen über internationale Unternehmen und Projekte.

Ich wünsche dem neuen Band der Schriftenreihe des Lehrstuhls Finanzierung und Banken Aufmerksamkeit und fachliches Interesse und bin dem geneigten Leser aus Theorie, Lehre und Praxis dankbar für weiterführende Hinweise und Arbeitsvorschläge.

Potsdam, im Januar 2015

Prof. Dr. Detlev Hummel

## **Vorwort des Verfassers**

---

Für meine  
Mama und Oma!

---

Ich bedanke mich ebenfalls bei meinem Doktorvater Herrn Prof. Dr. Hummel für die Möglichkeit, die vorliegende Arbeit nach meinen Vorstellungen schreiben zu können. Seine Offenheit und sein Interesse für praxisorientierte Forschungsfragen haben mir dies ermöglicht. Vor allem möchte ich mich aber für die tolle Zeit am Lehrstuhl bedanken. Ich habe sehr viel gelernt und konnte Einiges für mein späteres Leben mitnehmen!

Berlin, im Januar 2015

Nicolas Edling

## Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis.....	10
Tabellenverzeichnis .....	13
Formelverzeichnis.....	16
Abkürzungsverzeichnis.....	18
1. Einleitung.....	21
1.1 Problemstellung .....	24
1.2 Gang der Untersuchung .....	31
2. Holistisches Verständnis des Treasury-Managements Internationaler Unternehmen.....	39
2.1. Theorie und Rahmenbedingungen Internationaler Unternehmen .....	39
2.1.1 Theorien der Entstehung von Internationalen Unternehmen .....	42
2.1.2 Internationale Unternehmen – Definition und Abgrenzung.....	51
2.1.3 Umfeld Internationaler Unternehmen – Speziell internationale (Finanz-)Märkte .....	68
2.2. Treasury-Management Internationaler Unternehmen – Begriffsbestimmung .....	91
2.2.1 Entwicklung von der Finanzbuchhaltung hin zur Treasury .....	94
2.2.2 Konzept des Finanzmanagements von Internationalen Unternehmen.....	100
2.2.3 Aufgaben und Ziele des Treasury-Managements Internationaler Unternehmen.....	108
2.2.4 Treasury-Management – Definition und Abgrenzung .....	126
2.2.5 Corporate Governance im Treasury-Management .....	141

3. Treasury-Management Internationaler Unternehmen – Ansätze und Systematik .....	151
3.1 Treasury-Management-Modell – Herleitung .....	152
3.2 Treasury-Management-Modell – Schwerpunktsetzung und Fokussierung der Arbeit .....	156
3.3 Cash-Management .....	158
3.4 Bank-Relationship-Management .....	222
3.5 Bankensteuerungsbezogenes Risikomanagement im Treasury-Management .....	250
3.6 Exkurs: Organisation des Treasury-Managements .....	266
4. Empirische Untersuchung .....	283
4.1 Empirische Untersuchung – Thesen, Methodik und Stichprobe .....	283
4.1.1 Einleitende empirische Untersuchung zum Cash-Management .....	284
4.1.2 Empirische Untersuchung zur Bankensteuerung .....	289
4.1.3 Eingesetzte Methodik – Auswertung und Datenerhebung .....	305
4.1.4 Stichprobenselektion .....	324
4.2 Empirische Untersuchung – Ergebnisse und Interpretation .....	333
4.2.1 Globale Finanzkrise und Cash-Management .....	335
4.2.2 Globale Finanzkrise und Bankensteuerung im Treasury-Management .....	372
4.2.3 Zusammenhang Bankensteuerung und Cash-Management .....	404
5. Zusammenfassung und Fazit .....	423
5.1 Erkenntnisse aus der Arbeit .....	425
5.2 Weiterführende Forschungsmöglichkeiten .....	437
Anhang .....	439
Quellenverzeichnis .....	473

## Abbildungsverzeichnis

	Seite
Abb. 1: Einordnung des Treasury-Managements in die Forschungsschwerpunkte des Internationalen Managements .....	41
Abb. 2: Entscheidungsprozess Eklektische Theorie.....	47
Abb. 3: Das Uppsala-Modell der Internationalisierung nach Johanson und Vahlne (1977) .....	49
Abb. 4: Systematisierung der Betrachtungs- und Abgrenzungsmöglichkeiten von Internationalen Unternehmen .....	55
Abb. 5: Übersicht einstufige Betrachtungskonzepte der Internationalen Unternehmung .....	56
Abb. 6: Das EPRG-Konzept von Perlmutter – Vereinfachte grafische Darstellung.....	62
Abb. 7: Das Konzept von Bartlett/Ghosal – Vereinfachte grafische Darstellung.....	65
Abb. 8: Einflüsse auf Internationale Unternehmen (Marktumfeld) .....	71
Abb. 9: Wertekette und Interaktion mit internationalen Märkten.....	72
Abb. 10: Entwicklung des weltweiten Exportvolumens in Mio. US-Dollar.....	85
Abb. 11: FDI-Flows (Inward) in Mio. US-Dollar .....	88
Abb. 12: FDI-Flows (Outward) in Mio. US-Dollar .....	88
Abb. 13: Zusammenhang Normatives, Strategisches und Operatives Management .....	105
Abb. 14: Einordnung Finanzmanagement in das St. Gallener-Management-Konzept .....	107
Abb. 15: Grobes übergeordnetes Zielbild des Treasury-Managements .....	113
Abb. 16: Entwicklungspfad Treasury-Partner-Modell .....	122
Abb. 17: Einflüsse und Zusammenhänge in Bezug auf die Definition des Begriffes „Treasury-Management“ .....	129
Abb. 18: Aufbauorganisation kontinentaleuropäisches Modell .....	144
Abb. 19: Aufbauorganisation angelsächsisches Modell.....	146
Abb. 20: Allgemeine Darstellung Treasury-Management-Organisation .....	147
Abb. 21: Übersicht Regelwerk Treasury-Management.....	149
Abb. 22: Treasury-Management-Modell.....	153

Abb. 23: Erweiterte Darstellung des Treasury-Management-Modells .....	156
Abb. 24: Schwerpunktsetzung Treasury-Management-Modell .....	157
Abb. 25: Der Cash-Management-Prozess .....	163
Abb. 26: Beispiel „Cash Pooling“ .....	181
Abb. 27: Beispiel „bilaterales Netting“ .....	185
Abb. 28: Beispiel „multilaterales Netting“.....	186
Abb. 29: Leading & Lagging-Break-Even-Analyse.....	190
Abb. 30: (Net) Working Capital in der Bilanz .....	197
Abb. 31: Fluktuierendes und permanentes (Net) Working Capital.....	198
Abb. 32: Maturity Matching Strategie.....	199
Abb. 33: Long-term Funding Strategy .....	199
Abb. 34: Short-term Funding Strategy .....	200
Abb. 35: Bestimmung optimale/kostenminimale Höhe des (Net) Working Capitals .....	203
Abb. 36: Grundidee des Ablaufs des Cash Conversion Cycle .....	206
Abb. 37: Cash Conversion Cycle .....	207
Abb. 38: Der Cash Conversion Cycle und seine Prozesse .....	212
Abb. 39: Klassifizierung von Ansätzen zur Unternehmen-Bank-Beziehung ..	225
Abb. 40: Bank-Relationship-Plan .....	238
Abb. 41: Strukturierung qualitativer Kriterien für Bankenrating.....	241
Abb. 42: Unternehmensinternes Bankenrating.....	247
Abb. 43: Risikomanagementprozess .....	253
Abb. 44: Beispiel zur Kategorisierung von Risiken.....	254
Abb. 45: Ratingbeispiel .....	259
Abb. 46: Steuerung von Kontrahentenrisiko .....	264
Abb. 47: Stellung des CFO und der Treasury im Unternehmen .....	268
Abb. 48: Exemplarischer Handelsprozess im Treasury-Management .....	272
Abb. 49: Grobablauf der Datenerhebung .....	322
Abb. 50: Stichprobenselektion.....	329
Abb. 51: Struktur empirische Untersuchung .....	335
Abb. 52: Entwicklung der Cash Conversion Cycle-Time – DAX-Unternehmen.....	340

Abb. 53: Entwicklung der Cash Conversion Cycle-Time – MDAX-Unternehmen .....	340
Abb. 54: Entwicklung der Cash Conversion Cycle-Time – Gesamt.....	340
Abb. 55: Entwicklung der Mediane der Liquiditätsgrade – DAX-Unternehmen.....	355
Abb. 56: Entwicklung der Mediane der Liquiditätsgrade – MDAX-Unternehmen .....	355
Abb. 57: Entwicklung der Mediane der Liquiditätsgrade – Gesamt.....	355
Abb. 58: Entwicklung der Mittelwerte der Liquiditätsgrade – DAX-Unternehmen.....	356
Abb. 59: Entwicklung der Mittelwerte der Liquiditätsgrade – MDAX-Unternehmen .....	356
Abb. 60: Entwicklung der Mittelwerte der Liquiditätsgrade – Gesamt .....	356
Abb. 61: Erfüllung der Referenzgröße für die Liquidität 1. Grades von 20%....	361
Abb. 62: Heteroskedastizität im Regressionsmodell „Working Capital-Management“ .....	408
Abb. 63: Heteroskedastizität im Regressionsmodell „Liquidität Cash-Management“ .....	411
Abb. 64: Heteroskedastizität im Regressionsmodell „Effizienz des Cash-Managements.....	414
Abb. 65: Heteroskedastizität im Regressionsmodell „Einflüsse auf die Bankensteuerung“ .....	417

## Tabellenverzeichnis

Tab. 1: Übersicht Definitionen von Internationalen, Multinationalen und Transnationalen Unternehmen.....	53
Tab. 2: Interpretation der verwendeten Definition Internationaler Unternehmen.....	70
Tab. 3: Kurzübersicht geschichtliche Entwicklung Treasury-Management ....	102
Tab. 4: Inhalte des Treasury-Partner-Modells .....	125
Tab. 5: Übersicht Treasury-Management-Definitionen.....	127
Tab. 6: Interpretation der verwendeten Treasury-Management-Definition ....	139
Tab. 7: Beispiele Definition Cash-Management.....	160
Tab. 8: Gegenüberstellung des Physischen zu dem Notional Cash Pooling ....	179
Tab. 9: Gegenüberstellung restriktive und flexible Politik im WCM .....	201
Tab. 10: Optimierungsmöglichkeiten des Order-to-Cash-Prozesses .....	215
Tab. 11: Optimierungsmöglichkeiten des Purchase-to-Pay-Prozesses.....	217
Tab. 12: Mögliche qualitative Kriterien für ein unternehmensinternes Bankenrating.....	242
Tab. 13: Mögliche quantitative Kriterien für ein unternehmensinternes Banken-Rating .....	244
Tab. 14: Vorteile der Zentralisierung im Treasury-Management.....	277
Tab. 15: Relevante Arbeiten zur Bankensteuerung .....	301
Tab. 16: Formelüberblick Cash Conversion Cycle.....	306
Tab. 17: Überblick Formeln Liquiditätsgrade .....	307
Tab. 18: Übersicht und Interpretation verwendeter Kennzahlen.....	309
Tab. 19: Formales Beispiel Kontingenztabelle.....	311
Tab. 20: Prüfungsmethoden „Regression“.....	319
Tab. 21: DAX-Unternehmen in der Stichprobe .....	330
Tab. 22: Gründe für Ausschluss DAX-Unternehmen aus Stichprobe .....	331
Tab. 23: MDAX-Unternehmen in der Stichprobe .....	332
Tab. 24: Gründe für Ausschluss MDAX-Unternehmen aus Stichprobe .....	333
Tab. 25: Überblick „Thesen zum Cash-Management“ .....	335
Tab. 26: Analyse der Komponenten des Cash Conversion Cycle der untersuchten DAX-Unternehmen .....	342

Tab. 27: Auswertung der Analyse der Komponenten des Cash Conversion Cycle der untersuchten DAX-Unternehmen .....	243
Tab. 28: Analyse der Komponenten des Cash Conversion Cycle der untersuchten MDAX-Unternehmen .....	246
Tab. 29: Auswertung der Analyse der Komponenten des Cash Conversion Cycle der untersuchten MDAX-Unternehmen .....	348
Tab. 30: Entwicklung der Liquidität 1. Grades – DAX-Unternehmen.....	358
Tab. 31: Entwicklung der Liquidität 1. Grades – MDAX-Unternehmen.....	359
Tab. 32: Wachstum der Cash-Bestände der untersuchten DAX-Unternehmen.....	363
Tab. 33: Wachstum der Cash-Bestände der untersuchten MDAX-Unternehmen .....	364
Tab. 34: Cash-Umschlagsdauer der untersuchten DAX-Unternehmen.....	368
Tab. 35: Cash-Umschlagsdauer der untersuchten MDAX-Unternehmen .....	370
Tab. 36: Überblick „Thesen zur Bankensteuerung“ .....	373
Tab. 37: Berichterstattung über Bankensteuerung – ja oder nein.....	376
Tab. 38: Berichterstattungsintensität .....	377
Tab. 39: Chi-Quadrat-Test: Globale Finanzkrise und Berichterstattungsintensität .....	375
Tab. 40: Cramer V: Globale Finanzkrise und Berichterstattungsintensität.....	378
Tab. 41: Steuerungskriterien mit Kontrahentenrisikobezug .....	382
Tab. 42: Bonität als Steuerungskriterium mit Kontrahentenrisikobezug .....	379
Tab. 43: Spezifizierung des Steuerungskriteriums Bonität .....	380
Tab. 44: Ausprägungen der Spezifizierung des Steuerungskriteriums Bonität.....	381
Tab. 45: Mindestanforderung Bonität.....	381
Tab. 46: Mindestanforderung Rating.....	383
Tab. 47: Verbreitung der Methodik des Ausschlusses von riskanten Geschäftspartnern .....	389
Tab. 48: Diversifikation als Methodik zur Kontrahentenrisikoreduzierung.....	390
Tab. 49: Verwendung von Limitsystemen als Methodik der Kontrahentenrisikosteuerung.....	391
Tab. 50: Chi-Quadrat-Test: Indexzugehörigkeit und Anwendung Limitsystem .....	385

Tab. 51: Cramer V: Indexzugehörigkeit und Verwendung von Limitsystemen.....	386
Tab. 52: Chi-Quadrat-Test: Indexzugehörigkeit und Anzahl an Steuerungsmethoden.....	387
Tab. 53: Cramer V: Indexzugehörigkeit und Anzahl verwendeter Methoden zur Kontrahentenrisikosteuerung.....	388
Tab. 54: Anzahl verwendeter Steuerungsmethoden zur Kontrahentenrisikosteuerung.....	392
Tab. 55: Häufigkeitsranking verbreiteter Methoden zur Kontrahentenrisikosteuerung.....	393
Tab. 56: Verbreitung des Steuerungskriteriums „Rating“ im Zeitverlauf.....	397
Tab. 57: Verbreitung des Steuerungskriteriums „CDS“ im Zeitverlauf.....	398
Tab. 58: Chi-Quadrat-Test: Indexzugehörigkeit und Verwendung von CDS-Spreads.....	396
Tab. 59: Cramer V: Indexzugehörigkeit und Verwendung von CDS-Spreads.....	396
Tab. 60: Existenz von Partnerbanken .....	401
Tab. 61: Ergebnisse Regressionsmodell „Working Capital Management“ .....	409
Tab. 62: Ergebnisse Regressionsmodell „Liquidität Cash-Management“ .....	412
Tab. 63: Ergebnisse Regressionsmodell „Effizienz Cash-Management“ .....	415
Tab. 64: Ergebnisse Regressionsmodell „Einflüsse auf die Bankensteuerung“ .....	418

## Formelverzeichnis

For. 1: (Net) Working Capital .....	196
For. 2: Berechnungsschema (Net) Working Capital .....	197
For. 3: (Net) Working Capital im Sinne des Cash Conversion Cycle .....	207
For. 4: Cash Conversion Cycle-Time.....	208
For. 5: Days Sales in Inventory .....	209
For. 6: Days Sales in Inventory umgeformt .....	209
For. 7: Days Sales Outstanding .....	209
For. 8: Days Sales Outstanding umgeformt .....	209
For. 9: Days Payable Outstanding .....	210
For. 10: Days Payable Outstanding umgeformt .....	210
For. 11: Cash-Umschlagsdauer .....	308
For. 12: Liquidität 1. Grades .....	307
For. 13: Liquidität 2. Grades .....	307
For. 14: Liquidität 3. Grades .....	307
For. 15: Erwartete Häufigkeit.....	311
For. 16: Chi-Quadrat ( $\chi^2$ ).....	312
For. 17: Cramer V.....	313
For. 18: Modellgleichung „Lineare Einfachregression“ .....	314
For. 19: Formel „Residuen“ .....	315
For. 20: Zielfunktion „Lineare Einfachregression“ .....	315
For. 21: Modellgleichung „Lineare Mehrfachregression“ .....	316
For. 22: Zielfunktion „Lineare Mehrfachregression“ .....	316
For. 23: Bestimmtheitsmaß ( $R^2$ ) .....	319
For. 24: Korrigiertes Bestimmtheitsmaß ( $R^2_{\text{corr}}$ ).....	319
For. 25: F-Statistik (F-Test).....	319
For. 26: Standardfehler der Schätzung ( $s$ ).....	320
For. 27: t-Statistik.....	320

For. 28: Beta-Wert bzw. Konfidenzintervall.....	320
For. 29: Modellgleichung Regressionsmodell „Working Capital-Management“.....	407
For. 30: Modellgleichung Regressionsmodell „Liquidität Cash-Management“.....	410
For. 31: Modellgleichung Regressionsmodell „Effizienz Cash-Management“.....	413
For. 32: Modellgleichung Regressionsmodell „Einflüsse auf die Bankensteuerung“.....	417

## Abkürzungsverzeichnis

ABS	Asset Backed Securities
AIG	American International Group
AktG	Aktiengesetz
AP	Accounts Payables
AR	Accounts Receivables
BASF	Badische Anilin- & Soda-Fabrik
BRD	Bundesrepublik Deutschland
CCC	Cash Conversion Cycle
CCCT	Cash Conversion Cycle-Time
CEO	Chief Executive Officer
CFO	Chief Financial Officer
DAX	Deutscher Aktienindex
DM	Deutsche Mark
DMNC	Diversified Multinational Corporation
DPO	Days Payables Outstanding
DSI	Days Sales in Inventory
DSO	Days Sales Outstanding
EADS	European Aeronautic Defence and Space Company
EGKS	Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl
EPG	Ethnozentrischen, Polyzentrischen und Geozentrischen
EPRG	Ethnozentrischen, Polyzentrischen, Regiozentrischen und Geozentrischen
ERP	Enterprice Ressource Planning
EMS	European Monetary System
EMU	European Monetary Union
EU	Europäische Union
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
EZB	Europäische Zentralbank
FDI	Foreign Direct Investment
FED	Federal Reserve System
F&E	Forschung und Entwicklung
GATT	General Agreement on Tariffs and Trade
GEFIU	Gesellschaft für Finanzwirtschaft in der Unternehmensführung e.V.

G7	Group of Seven
HGB	Handelsgesetzbuch
HR	Human Ressources
IBM	International Business Machines Corporation
IFO	Integrierte Finanzfunktion
IFRS	International Financial Reporting Standards
IMF	International Monetary Funds
IPO	Initial Public Offering
ISIC	International Standard Industrial Classification
IWF	Internationaler Währungsfonds
JCTM	Journal of Corporate Treasury Management
KMU	Kleine und Mittlere Unternehmen
KonTraG	Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich
KPMG	Klynveld Peat Marwick Goerdeler
LuL	Lieferung und Leistung
MaRisk	Mindestanforderung an das Risikomanagement
MbO	Management by Objectives
MDAX	Mid-Cap-DAX
MNE	Multinational Enterprise
M&A	Mergers & Acquisitions
NEMAX	Neuer Markt Aktienindex
NWC	(Net) Working Capital
OECD	Organization for European Economic Cooperation
OLI	Ownership, Location, Internalization
PC	Personal Computer
SAP	Software, Anwendung und Produkte
SDAX	Small-Cap-DAX
SE	Societas Europaea
SLA	Service Level Agreement
S&P 500	Standard & Poor's 500
SSC	Shared Service Center
T-Bills	Treasury-Bills
TEU	Twenty-foot Equivalent Unit
TMS	Treasury Management System
TNC	Transnational Company
TNI	Transnationality Index

UBS	Union Bank of Switzerland
UDSSR	Union der Sozialistischen Sowjetrepubliken
UK	United Kingdom
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development
UNESCO	United Nations Educational, Scientific and Cultural Organization
UNO	United Nations Organization
US	United States
USA	United States of America
VDT	Verband Deutscher Treasurer e.V.
VIF	Variance Inflation Factors
WTO	World Trade Organization
WWU	Wirtschafts- und Währungsunion

## 1 Einleitung

Durch die in den letzten Jahrzehnten zunehmende krisenhafte Entwicklung an den internationalen Finanzmärkten – speziell nach dem Platzen der „New-Economy“-Blase im Jahr 2000 und durch den Höhepunkt der krisenhaften Entwicklung in der jüngeren Vergangenheit mit der Globalen Finanzkrise der Jahre 2007 bis 2009 – rücken klar die finanziellen Aspekte des Weltgeschehens in den Vordergrund. Die Globale Finanzkrise kann historisch auf Grund ihres Ausmaßes und ihrer Gefährlichkeit als die größte (Finanz-)Krise seit der Weltwirtschaftskrise von 1929 bezeichnet werden. Sie wirkte sich global aus und traf nicht nur die Finanzwelt, sondern schlug sich auch auf die Realwirtschaft nieder.<sup>1</sup> Internationale Unternehmen<sup>2</sup> mit Tochtergesellschaften im Ausland und einer weltweit hohen Präsenz wurden auf Grund ihrer nahezu globalen Verstrickung mit den weltweiten Finanz- und Gütermärkten von den angesprochenen krisenhaften Entwicklungen wesentlich tangiert. Hierbei ist nicht zuletzt auch die finanzielle Globalisierung als treibende Kraft zu nennen. Die durch das zunehmende Auftreten von (Finanz-)Krisen im globalen finanzwirtschaftlichen Umfeld veränderten Rahmenbedingungen lassen eine Anpassung der finanziellen Unternehmenssteuerung gerade bei Internationalen Unternehmen als unabdingbar erscheinen. Auf Grund der zunehmend komplexeren und gleichzeitig sich immer schneller ändernden finanziellen Rahmenbedingungen, die auf Internationale Unternehmen direkt bzw. indirekt einwirken, wird eine Intensivierung bzw. Neuausrichtung der finanziellen Unternehmensführung unumstößlich. Das Treasury-Management als Herzstück der unternehmensinternen Finanzwelt rückt somit in den Mittelpunkt des Interesses.

In diesem Kontext stellt sich die Frage, ob die Thematik „Treasury-Management“ aktuell eine Art von Modeerscheinung auf Grund der krisenbelasteten Finanzwelt ist oder aber einen nachhaltigen Trend hin zu einem sich verändernden Fokus im Bereich der Unternehmenssteuerung beschreibt. Es bedarf somit einer umfassenden Analyse der Stellung des Treasury-Managements sowohl in der Theorie (Wissenschaft) als auch in der Praxis.

---

<sup>1</sup> Vgl. Valdez/Molyneux (2010), S. 263. und vgl. Bank for International Settlements (2009), S. 3 ff., online. Sowie für weiterführende Informationen Kapitel 2.3.2 dieser Arbeit.

<sup>2</sup> Daten der United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) belegen, dass Internationale Unternehmen (dort als Transnationale Unternehmen bezeichnet – Definition ist jedoch mit der von Internationalen Unternehmen in dieser Arbeit vergleichbar) heutzutage eine entscheidende Rolle im internationalen Kontext und bei der Globalisierung spielen. Eine Analyse dieser Unternehmen erscheint für die vorliegende Arbeit daher als übergeordnetes Untersuchungsobjekt und zugleich als Rahmen für das primäre (eingebettete) Untersuchungsobjekt (Treasury-Management) sinnvoll. Für weiterführende Informationen und Statistiken, vgl. United Nations Conference on Trade and Development (2013), online.

Beleuchtet man in diesem Zusammenhang die Stellung des Treasury-Managements im Unternehmen (Praxisfokus), so ist diesem – aus einer historischen Perspektive heraus – eine zunehmende Strategieorientierung zu attestieren. Diese verstärkte strategische Ausrichtung wurde sehr wahrscheinlich durch die Globale Finanzkrise zusätzlich gefördert. Die Treasury agiert somit heutzutage als gleichwertiger Businesspartner innerhalb des Gesamt-Konzerns und hat sich mit auf der obersten Konzernleitungsebene – vertreten durch den CFO – etabliert. Insgesamt kann von einer Entwicklung ausgehend von rein administrativen Tätigkeiten hin zu einer mitlenkenden strategischen Funktion gesprochen werden.<sup>3</sup>

Auf Grund dieser Entwicklung ist ergänzend zu vermuten, dass auch in der Wissenschaft der Bereich „Treasury-Management im Unternehmenskontext“ zu den viel diskutierten und stark analysierten Fachbereichen zählt. Dies ist jedoch nicht der Fall. Es existiert bspw. ein nur sehr geringes Lehrbuchangebot im Vergleich zu anderen Fachgebieten. In der betriebswirtschaftlichen universitären Lehre wird der Bereich ebenfalls meist nur rudimentär behandelt. Es findet eine überwiegende Konzentration auf Teilbereiche bzw. Teilaspekte statt.<sup>4</sup> Diese starke Fokussierung auf treasury-relevante Teilaspekte bzw. Spezialfälle zeigt sich auch in wissenschaftlichen Publikationen zu treasury-relevanten Fragestellungen. Hier kommt erschwerend hinzu, dass diese Veröffentlichungen meist nicht im Kontext der Erforschung des Treasury-Managements entstehen, sondern vielmehr zu einem zwar für die Treasury relevanten, jedoch aber anderem eigenständigen Forschungsbereich gehören (z. B. dem Risikomanagement). Es existiert somit zwar eine Fülle an treasury-relevanten Forschung zu Teilaspekten bzw. Spezialfällen aus verschiedenen anderen Forschungsbereichen, jedoch fehlt es an einem eigenständigen etablierten Forschungsstrang in Bezug auf eine holistische bzw. interdisziplinäre Forschung über das Treasury-Management auf Unternehmensebene. Es mangelt an grundlegenden Modellen bzw. übergreifenden Ansätzen zu der Rolle, den Aufgaben sowie dem Verständnis des Treasury-Managements im Unternehmenskontext.

Insgesamt bedarf es somit einer grundlegenden Treasury-Management-bezogenen Forschung, die sich der theoretischen Systematisierung annimmt und das Ziel der Schaffung eines holistischen Verständnisses des Treasury-Managements bei Internationalen Unternehmen verfolgt. Darüber hinaus gilt es, durch empirische Forschungsarbeit aktuelle Tendenzen in diesem Bereich zu untersuchen. Die vorliegende Arbeit hat auf Grund dieser Notwendigkeiten ein zweigeteiltes Ziel:

<sup>3</sup> Vgl. Polak/Robertson/Lind (2011), S. 50.; vgl. Hollein (2010), S. 28. und vgl. Spiegel (2011), S. 32.  
Sowie für weiterführende Information zur historischen Entwicklung des Treasury-Managements, Kapitel 2.2.1 dieser Arbeit.

<sup>4</sup> Vgl. Rapp (2011), S. 75.

- (1) Es soll zur theoretischen Erklärung sowie zur Schaffung eines holistischen Verständnisses über das Treasury-Management von Internationalen Unternehmen beigetragen werden. In diesem Kontext wird eine theoriebasierte Modellentwicklung zur Treasury-Management-Systematisierung (Aufgabenspektrum und Bezugsrahmen für weiterführende Detaildiskussionen) sowie zur Stellung der Treasury innerhalb einer Unternehmung (inkl. Entwicklungspfad bzw. Incentives) angestrebt. Darüber hinaus werden verschiedenste treasury-relevante Aspekte (Kernelemente) ausführlich theoretisch diskutiert.
- (2) Es soll zum empirischen Erkenntnisgewinn über aktuell wichtige und wenig untersuchte Teilbereiche des Treasury-Managements beigetragen werden. Hierfür werden mehrere empirische Untersuchungen durchgeführt. Zum einen wird in einem Einzelanalysekontext jeweils die Entwicklung des Cash-Managements sowie der Bankensteuerung im Rahmen der Globalen Finanzkrise untersucht. Hierbei ist es das vordergründige Ziel, aktuelle Entwicklungstendenzen aufzuzeigen. Zum anderen wird in einer ergänzenden und zusammenführenden Analyse der beiden zuvor untersuchten Bereiche der Einfluss des Cash-Managements auf die Bankensteuerung sowie weitere Einflussfaktoren, die auf die Bankensteuerung einwirken, weiterführend analysiert.

Zusammenfassend wird die Auswahl des Forschungsobjektes (-bereichs) dieser Arbeit – das „Treasury-Management von Internationalen Unternehmen“ – wie folgt begründet: Auf Grund der zunehmend komplexeren und schnellebigeren sowie zunehmend von Krisen geschüttelten finanziellen Umwelt rückt das Finanzmanagement in allen Bereich, so auch bei Internationalen Unternehmen, in den Vordergrund. Das Treasury-Management nimmt in diesem Kontext eine zunehmend strategische Stellung ein. Diese in der Praxis vermehrte strategische Stellung des Treasury-Managements wird jedoch bis heute nur unzureichend in der Wissenschaft reflektiert. Es fehlen ein umfassendes theoriebasiertes Verständnis sowie ein diesbezüglich eigenständiger Forschungsstrang und es besteht erheblicher Forschungsbedarf an theoriebasierten Ansätzen zur Rolle des Treasury-Managements Internationaler Unternehmen sowie zu aktuellen Tendenzen in diesem Bereich. Die vorliegende Arbeit nimmt sich dieser existierenden Forschungslücke soweit wie möglich an und entwickelt ein theoriebasiertes holistisches Treasury-Management-Verständnis und führt ergänzend eine empirische Untersuchung zu ausgewählten Teilbereichen des Treasury-Managements von Internationalen Unternehmen durch. Dieser umfassende Fokus verdeutlicht die Relevanz und Besonderheit der Arbeit.

Im Folgekapitel 1.1 wird die der Arbeit zugrundeliegende Problemstellung nochmals präzisiert. In Kapitel 1.2 findet dann eine ausführliche Besprechung und Detaillierung des Ganges der Untersuchung statt.