

## ZINSMANAGEMENT

# Fix oder variabel

## Durch Zinsmanagement Risiko und Kosten optimieren

Ein Risiko akzeptieren oder teuer auf Nummer Sicher gehen?

Wer Geld aufnimmt, muss diese Frage beantworten.

Statistische Modelle können helfen.

Von Thomas Rempel-Oberem und Dr. Matthias Koll

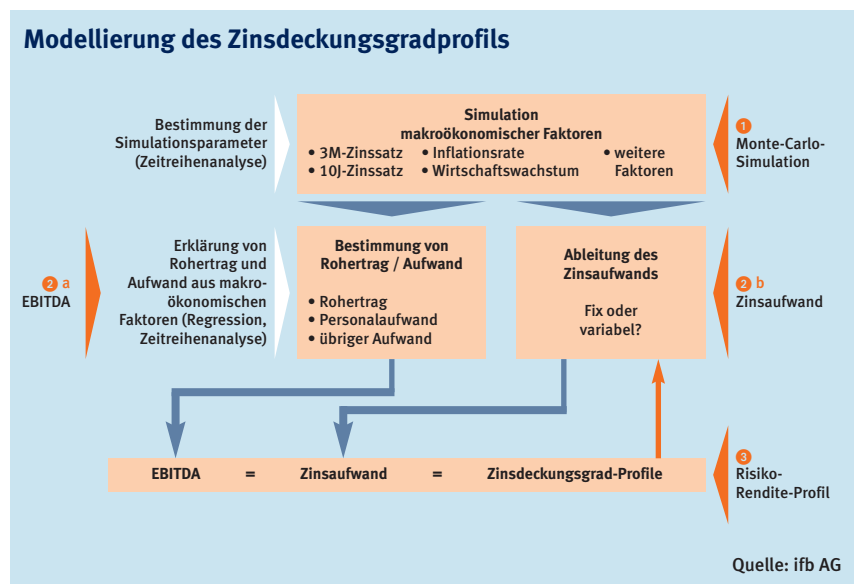
Treasurer aller Branchen stellen sich jedes Jahr die gleiche Frage: Wie baue ich meine Finanzierungsstrategie auf? Welcher Mix aus fixen und variablen Zinsverpflichtungen ist für mein Unternehmen der günstigste?

„Die Bedeutung des Zinsmanagements in Unternehmen hat in den letzten Jahren stark zugenommen“, bestätigt Dr. Gert Kohlmüller von der Landesbank Hessen-Thüringen. „Gründe sind die gestiegene Zinsvolatilität und neue aufsichtsrechtliche Anforderungen. Aber auch der gestiegene Einfluss von Bilanzkennzahlen aus dem Zinsbereich sowie die Überprüfung der Ratingagenturen, ob ein systematischer Prozess zur Überwachung des Zinsrisikos etabliert ist, führt zur Sensibilisierung dieses Themas.“



**Thomas Rempel-Oberem** (links) und **Dr. Matthias Koll** (rechts) sind Consultants bei der ifb AG in Köln. [Thomas.Rempel-Oberem@ifbAG.com](mailto:Thomas.Rempel-Oberem@ifbAG.com)

den Dreimonats- und der Zehnjahreszinssatz, die Inflationsrate und das Wachstum des Bruttosozialprodukts. Tests der auf historischen Daten basierenden Simulation und Regression zeigten die hohe Übereinstimmung zwischen ermittelten und tatsächlichen Daten. Durch Regression werden der EBITDA des Unternehmens sowie die Zinsaufwände der unterstellten Finanzpläne ermittelt und die Zinsdeckungsgrade abgeleitet. Aus den Risiko-Rendite-Profilen ergibt sich bei einem vorgegebenen Limit von 5,0 ein mittlerer Zinsdeckungs-



Im Fokus steht die Debt Allocation – also eine geschickte Mischung aus kurz- und langfristigen Geldaufnahmen, die sowohl aus Ertrags- als auch aus Risikosicht ein Optimum darstellt. Bei der Suche nach dem effektivsten Kreditportfolio wird der Treasurer durch ein Modell unterstützt, das mit Hilfe statistischer Verfahren einen geeigneten Mix aus fixen und variablen, ertragssteigernden Finanzierungen ermittelt. Das Modell steuert die Bilanzkennzahl Zinsdeckungsgrad (Quotient EBITDA und Zinsaufwand).

Eine beispielhafte Analyse des Geschäftsmodells eines Großhandelsunternehmens ergibt vier relevante makroökonomische Einflussfaktoren:

grad von ca. 6,6 bei einer Float Rate von 65 Prozent. Ein Mischungsverhältnis von 65 Prozent variabler (Dreimonatszins) und 35 Prozent fixer (Zehnjahreszins) Finanzierung stellt also eine empfehlenswerte Strategie für das untersuchte Unternehmen dar. Das Modell gestattet dem Treasurer, eine angemessene Finanzierungsstrategie für sein Unternehmen auszuarbeiten und den zu erwartenden Zinsaufwand mit Blick auf das Zinsänderungsrisiko gezielt zu steuern. Da Ratingagenturen großes Gewicht auf den Zinsdeckungsgrad eines Unternehmens legen, trägt ein optimierter Zinsdeckungsgrad auch zu einem positiven Rating bei. ←