

# Treasury voor

ABN AMRO gaat groepen accountants uitnodigen om hen bij te praten over treasury-producten voor het midden- en kleinbedrijf. Kleinere bedrijven laten financiële instrumenten die nuttig kunnen zijn bij hun risicobeheer nu ongebruikt liggen. Een groeimarkt dus?

BERT BAKKER

## het Financieel management

‘Valutaire tegenwind’ was twintig jaar geleden zo’n term die bestuurders van beursgenoteerde bedrijven graag uit de kast haalden als ze tegenvallende jaarcijfers moesten presenteren. Daarmee probeerde men zoiets uit te drukken als ‘sorry mensen, dit was overmacht’. Vandaag zal geen cfo het meer in z’n hoofd halen zich achter een dergelijke smoes te verbergen. Hij zou uitgelachen worden, want iedereen weet dat de *treasurer* van elke grote onderneming een schier onafzienbaar arsenaal van afgeleide financiële instrumenten - derivaten - ter beschikking heeft, en dat hogere importprijzen door een onverwacht sterke dollar slechts kunnen optreden als het financieel management willens en wetens een valutarisico heeft genomen. De derivatenmarkt is de laatste decennia zó ontwikkeld dat een onderneming zich tegen vrijwel bijna elk denkbaar prijsrisico kan indekken. Dat kan gaan om de dollar, de yen of de yuan, maar ook om de prijs van soja of koper, van olie of van gas.

### Wakkere directeuren

Maar zelfs ten aanzien van de financiering met geleend geld hoeft de gevoeligheid van een bedrijf voor veranderingen in de korte of lange

rente niet groter te zijn dan de directie zelf acceptabel acht.

Tot voor enkele jaren geleden was dit soort gesofisticeerde *finetuning* wel voorbehouden aan echt grote bedrijven die er een eigen *treasury* of een *in-house bank* op na konden houden. Banken ‘bouwden’ de gecompliceerde en daarvoor relatief derivatenconstructies op maat voor die bedrijven waar het de moeite loonde. In het midden- en kleinbedrijf waren er altijd al wel financieel wakkere directeuren die hun valuta- of grondstofprijzenrisico’s afdekten via rechttoe-rechtaan termijnaffaires, maar slechts weinigen gingen verder dan dat. Ook nu nog is het actief sturen van de prijs van energie- of van rentetarieven zelfs voor de voorhoede geen vanzelfsprekendheid.

### Democratiseren

Als het aan de banken ligt verandert dit alles binnenkort. Het assortiment aan risk management- en treasury-diensten is in hoog tempo aan het democratiseren. Particulieren merken het wanneer ze in garantieproducten beleggen of een hypotheek met rentebedenktijd afsluiten. En in de financiële dienstenmarkt voor middelgrote en kleinere bedrijven zijn inmiddels verwante productinnovaties te vinden. De afdeling van ABN AMRO die zich met treasury-diensten bezighoudt, heeft kant-en-

klare (maar wel aan klantenwensen aan te passen) producten op het schap liggen met namen als: *Commodity MiniMax*, *Gas Begrenzer*, *Rentemix Swap* of *Return Spread Premium Cap*. Wat een paar jaar geleden slechts voor Philips of AkzoNobel mogelijk was, ligt nu ook binnen handbereik van een middelgrote bloemen-exporteur uit het Westland.

### Ambitie

Marc Jansen, manager treasury voor Zuid-Nederland van de zakenbank van ABN AMRO, licht het opmerkelijke, speciaal op accountants gerichte bankoffensief toe: “Voor veel van de kleinere mkb-bedrijven is de accountant die de jaarrekening samenstelt nog altijd de eerst aangewezen vraagbaak als het gaat om bedrijfsfinanciering en risicobeheersing. Maar onze relatiebeheerders merken dat in dergelijke bedrijven niet alleen directies, maar ook accountants maar ten dele op de hoogte zijn van productinnovaties op het gebied van sturinginstrumenten voor renterisico’s, grondstoffen- en energieprijzen.” Jansen maakt er geen geheim van dat de ambitie van zijn bank is om voorop te (blijven) lopen op het gebied van treasury-diensten voor het midden- en kleinbedrijf, een markt met in zijn ogen enorme groeipotentie. Want als mkb-ondernemingen eenmaal de voordelen ►

# 'iedereen'

*Marc Jansen: 'Onze relatiebeheerders merken dat directies en accountants maar ten dele op de hoogte zijn van productinnovaties op het gebied van sturinginstrumenten voor renterisico's, grondstoffen- en energieprijzen.'*



De derivatenmarkt is zó ontwikkeld dat een onderneming zich tegen vrijwel bijna elk denkbaar prijsrisico kan indekken.



Het assortiment risk management- en treasury-diensten is in hoog tempo aan het democratiseren



## Casussen

ABN AMRO ziet een grote toekomst voor treasury-diensten voor de massamarkt. In de ontbijtsessies voor groepen van dertig tot honderd accountants zullen treasury-specialisten van de bank in twee uur een paar tot de verbeelding sprekende casussen behandelen.

Bijvoorbeeld: een glastuinbouwer heeft voor vier miljoen aan activa, die voor zestig procent met vreemd vermogen zijn gefinancierd. De omzet belooft tien miljoen euro, waarvan veertig procent export naar Amerika en tien procent naar Japan. De rest wordt binnen Europa verkocht. Van de acht miljoen euro bedrijfskosten is dertig procent gerelateerd aan de prijs van aardgas.

Aan de hand van een rekenvoorbeeld kan inzichtelijk worden gemaakt hoe het bedrijfsresultaat eruit zou zien bij verschillende rente-, valuta- en gasprijs-scenario's. En hoe uitslagen in dat resultaat kunnen worden beperkt door toepassing van treasury-producten.

De casussen worden besproken tegen de bedrijfseconomische en risk management-technische achtergrond.

Zonodig komen theoretische begrippen aan bod, bijvoorbeeld: wat betekent value at risk. Een bijkomend effect kan zijn dat accountants zich een beter oordeel kunnen vormen over de correcte boekhoudkundige verantwoording van op derivaten gebaseerde producten.

## Accountants, treasury en financiële instrumenten

Hoewel derivaten steeds belangrijker (zullen) worden, ook voor ondernemingen zonder een echte *treasury* vormen 'financiële instrumenten' nog altijd geen erg dominant thema in het cursussen aanbod voor accountants. Harold Kinds, hoofd vaktechniek van SRA, een samenwerkingsverband van 370 accountantskantoren, zegt:

"Accountants in het midden- en kleinbedrijf zijn wel degelijk gefocust op *business risks*. Sinds kort hebben we een halfdaagse cursus rente- en valutarisico's. Maar de belangstelling voor cursussen over financiële instrumenten, of controle en advisering rond treasury-diensten is in het algemeen nogal beperkt. Ik vermoed dan ook dat financiële instrumenten in het midden- en kleinbedrijf weinig worden toegepast, wellicht omdat men vreest dat de te nemen beheermaatregelen niet opwegen tegen de voordelen."

Bij de NIVRA-opleidingenpoot VERA is Luc Keuleneer, tevens hoogleraar aan de Vrije Universiteit in Amsterdam, een van de vaste inleiders bij cursussen waarin financiële instrumenten aan bod komen. Hij wijst erop dat in het curriculum van de registeraccountantsopleiding aan de VU een 'basis cursus financiële instrumenten' is opgenomen. "Er wordt dus wel aandacht aan besteed. Maar feit is dat financiële instrumenten op de treasuries van bedrijven een steeds grotere rol zijn gaan spelen. En ook kleinere bedrijven gebruiken nu swaps om grondstofprijzen, rentetarieven of valutakoersen te fixeren of juist flexibel te maken.

Het NIVRA biedt daarom elk najaar in samenwerking met de Vlerick Leuven Gent Management School een vierdaagse cursus aan. Daar schrijven meestal twintig geïnteresseerden uit België, Nederland en Duitsland op in."

ontdekken van het kunnen omzetten van rentelooptijden op elke gewenste manier, of van het binnen bepaalde grenzen houden van energiekosten, ongeacht de ontwikkeling van de prijs van ruwe olie, dan kan de vraag naar die treasury-producten heel snel zal toenemen.

## Kennis wisselend

Dat geldt zeker als het gevoel van urgentie groeit. Algemeen wordt immers verwacht dat na de korte ook de lange rente zal gaan stijgen. En ook olie en gas lijken alleen maar duurder te zullen worden.

Jansen: "Op dat moment moet die accountant als ondertekenaar van de jaarrekening in staat zijn de effecten van ingekochte treasury-producten - in feite natuurlijk derivaten - te doorzien. Maar ook zal zijn klant als eerste-lijnsadviseur steun van hem verwachten.

Maar bij eerdere contacten met accountants bleek dat het niveau van de kennis van financiële instrumenten bij zowel RA- als AA-accountants nogal wisselend was. Vandaar dit initiatief." ABN AMRO kon wel eens goed zitten met zijn inschatting dat er ook in de corporate massamarkt een grote - maar nog sluimerende - behoefte bestaat om voorspelbaarheid en zekerheid te kopen. Nederlanders verzekeren zich liever dubbel dan helemaal niet. En dat ABN AMRO nu eens de beroepsgroep van de accountants inschakelt om bij die mkb-er binnen te komen is begrijpelijk. Wel is het opvallend dat terwijl accountants toch pretenderen zélf een kenniscentrum te zijn - óók op het gebied van risk management - het initiatief om te informeren in dit geval niet van de beroepsgroep komt maar van een bank. ■