

Control van de treasury functie

Drs. S.M. Goedhart

1 Inleiding en probleemstelling

Hoewel de resultaten van de treasury activiteiten zonder meer worden bereikt door middel van de treasury transacties, zouden deze niet onder de aandacht van de directie komen, wanneer zij niet neersloegen in één of andere vorm van informatieverstrekking. Noch zouden de treasury resultaten de aandacht en waardering krijgen die zij verdienen, wanneer niet duidelijk kan worden gemaakt wat de gemeenten waarden betekenen.

Gesteld kan worden dat de treasury functie enerzijds een belangrijke bijdrage kan leveren aan de resultaten van de onderneming, maar dat anderzijds relatief omvangrijke risico's gepaard kunnen gaan met treasury activiteiten.

Het bovenstaande, de (h)erkenning van treasury resultaten en de beheersing van financiële risico's, vormen goede argumenten voor het vormgeven aan een adequaat stelsel van treasury control. De problematiek van control, bestuurlijke informatievoorziening, verantwoording en performance meting met betrekking tot de treasury functie staat centraal in deze bijdrage.

Control omvat de planning, budgettering en bedrijfseconomische analyse van bedrijfsprocessen, in dit geval de treasury processen. Om taken op deze gebieden adequaat te kunnen verrichten is een eenduidig gedefinieerde stroom (bestuurlijke) informatie noodzakelijk. Een doeltreffende administratieve organisatie, met daarin opgenomen maatregelen van interne controle, is een middel om bestuurlijke informatie te genereren. Tenslotte

dient een stelsel van performance meting te functioneren, teneinde de uitkomsten van de treasury processen te analyseren.

De genoemde aspecten worden als volgt in dit artikel besproken. In de volgende paragraaf (2) wordt kort ingegaan op de specifieke kenmerken van treasury activiteiten, die in combinatie de treasury processen als moeilijk beheersbaar kwalificeren en specifieke aandacht vragen bij de opzet van de administratieve organisatie en het stelsel van performance meting. Vervolgens (paragraaf 3) wordt een voorbeeld van het verloop van informatiestromen binnen de organisatie met betrekking tot treasury processen beschreven. In paragraaf 4 wordt besproken op welke wijze de administratieve organisatie en maatregelen van interne controle kunnen worden vormgegeven. In de daarop volgende paragraaf (5) worden voorwaarden behandeld waaraan moet worden voldaan om te kunnen komen tot een stelsel van performance meting ten aanzien van de treasury activiteiten. Het belang van control van de treasury functie wordt geïllustreerd aan de hand van enige recente voorbeelden uit de financiële berichtgeving, met name de fraude bij het Volkswagen concern en het onverwachte verlies bij Showa-Shell.

2 Kenmerken van treasury activiteiten

Treasury activiteiten op zich vertonen een aan-

Drs. S.M. Goedhart is als consultant verbonden aan de adviesgroep Treasury Management van de Van Den Boom Groep, corporate finance consultants te Nieuwegein.

tal karakteristieken die beheersing van deze activiteiten van essentieel belang maken.

De geldstromen uit hoofde van treasury activiteiten zijn niet gerelateerd aan het kernbedrijf, zodat geen gebruik kan worden gemaakt van één van de gebruikelijke middelen in het kader van administratieve organisatie en interne controle, het leggen van verband met een goederenstroom uit hoofde van het kernbedrijf.

In- en verkoop zijn binnen de treasury functie veelal in één hand geplaatst, wegens de specifieke kennis van markten en instrumenten, noodzakelijk om de functie goed te vervullen. Treasury activiteiten betreffen eenvoudig overdraagbare, courante geldswaarden, die op eenvoudige wijze in elkaar kunnen worden overgezet.

De beweeglijkheid van financiële markten noodzaakt tot een relatief grote mate van 'speelruimte' voor de handelaren en een daaraan gerelateerd risico bij de registratie van transacties. De volatiliteit van de markten brengt daarnaast met zich mee dat treasury activiteiten voor een groot deel onder tijdsdruk geschieden, gezien de doelstelling van het

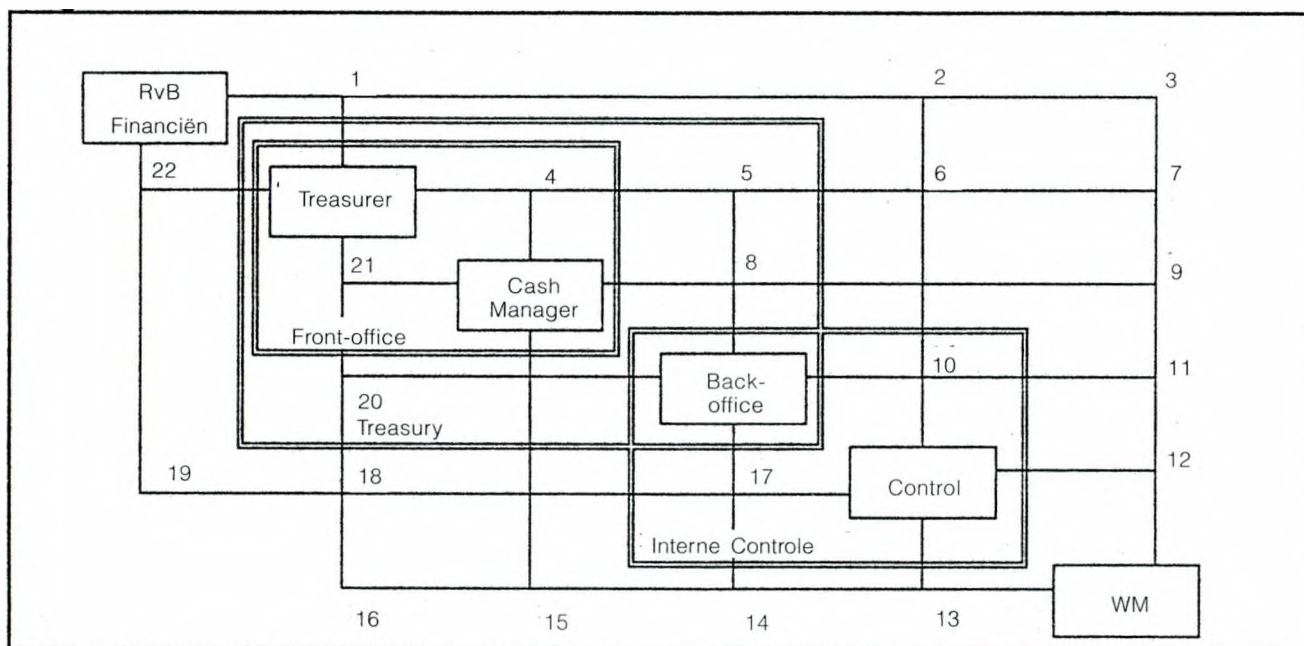
beschermen van de positie en het resultaat tegen ongewenste effecten van veranderingen in rentevoet of valutakoersen. De treasury dient actief in te spelen op veranderingen op de geld-, kapitaal- en valutamarkten, waarbij wordt geanticipeerd op toekomstige situaties en ontwikkelingen.

Daarbij kan gebruik worden gemaakt van off-balance instrumenten. Dit leidt ertoe dat voorwaardelijke rechten of verplichtingen kunnen ontstaan, waarvan het daadwerkelijk ontstaan en de omvang pas op de afwikkelingsdatum bekend worden. De karakteristieken van de gehanteerde instrumenten en de noodzakelijke specifieke kennis maken bovendien eenduidige waardering en resultaatbepaling niet eenvoudig, waardoor het meten van de performance van de treasury functie wordt bemoeilijkt.

Hoewel treasury activiteiten geen relatie met het kernbedrijf vertonen, leveren zij wel een bijdrage aan het resultaat van de onderneming.

Ten slotte betreffen treasury transacties veelal grote bedragen, waardoor het materieel belang van de treasury transacties aanzienlijk is.

Figuur 1: Prisma-schema



Tabel 1

Partij	Activiteit	Nummer informatie-stroom
RvB/Directie	- stelt beleid vast (algemene richtlijnen en doelstellingen) - voert operationeel overleg	1, 2, 3 1, 2
Treasurer	- stelt operationele richtlijnen op - voert operationeel overleg - stemt resultaten af - doet voorstellen voor treasury beleid - rapporteert treasury resultaten	4, 5, 7 4, 7 5, 6 6, 22 6, 22
Cash Manager	- coördineert liquiditeitsprognoses - levert informatie omtrent transacties	9 8, 9
Back-office	- rapporteert over periode en transactieresultaten - vervaardigt informatie omtrent afgesloten treasury transacties	10, 20 11
Control	- stelt richtlijnen op inzake AO/IC - stelt richtlijnen op inzake vorm en inhoud van de rapportage van de treasury - rapporteert over de treasury resultaten	17, 18 17, 18 18, 19
Werkmaatschappij/ Organisatie-onderdeel (WM)	- levert investeringsplannen - levert liquiditeitsprognoses - retourneert transactiebevestigingen	15 13, 16 14

De doelstellingen van treasury management en kenmerken van treasury activiteiten hebben tot gevolg dat enerzijds forse resultaten kunnen worden geboekt door de treasury, anderzijds dat de treasury activiteiten kunnen uitgroeien tot moeilijk controleerbare en beheersbare processen.

3 Bestuurlijke informatie

Om de treasury activiteiten controlebaar en beheersbaar te maken, is een goed functionerende interne informatievoorziening een absolute noodzaak. De interne informatie kan worden onderscheiden in een drietal soorten informatie, op basis van de functie die de betreffende informatie vervult in het proces: beleidsgerichte, uitvoeringsgerichte en verantwoordingsgerichte informatie. De ten aanzien van treasury activiteiten relevante

informatiestromen worden in figuur 1 uitgebeeld. De lijnen in het schema dienen van links naar rechts (met de klok mee) te worden gevolgd om de loop van de informatie af te lezen. De betekenis van de nummers bij de kruispunten van twee lijnen wordt in tabel 1 uitgewerkt.

Beleidsgerichte informatie

Om een proces controlebaar en beheersbaar te maken is het noodzakelijk naar alle betrokken partijen de spelregels te communiceren waarbinnen moet worden geopereerd. Dit betekent dat de Raad van Bestuur of Directie ten aanzien van de treasury activiteiten per aandachtsgebied van de treasury doelstellingen en richtlijnen ten aanzien van de uitvoering van de activiteiten dient te formuleren. De Van Den Boom Groep onderscheidt in haar aanpak een zestal taakgebieden voor de treasury. Binnen de diverse taakgebieden dienen enkele aan-

Tabel 2: Opzet voor een omvattend raamwerk voor alle treasury activiteiten

Aandachtsgebieden Taakgebieden	Strategie & Beleid	Organisatie	Informatie	Methoden Technieken Instrumenten
Financiering				
Belegging				
Liquiditeitenbeheer				
Renterisicobeheer				
Valutarisicobeheer				
Geldstroombesturing				
Bankrelatiebeleid				

dachtsgebieden te worden onderscheiden. In tabel 2 wordt in beeld gebracht op welke wijze voor alle treasury activiteiten een omvattend raamwerk waarbinnen dient te worden geopereerd kan worden opgezet.

De beleidsgerichte informatie dient als norm waartegen de treasury activiteiten worden afgezet bij de beoordeling van de resultaten. Zonder deze norm kan geen sprake zijn van beheersing van treasury activiteiten, noch van controle.

Uitvoeringsgerichte informatie

Bij de uitvoering van de treasury activiteiten is enerzijds informatie noodzakelijk met betrekking tot de ontwikkelingen in de markten waarop de treasury actief is. Deze informatie is afkomstig van externe bronnen, zoals Reuters-/Telerate-schermen, makelaars en andere externe geld- en kapitaalmarktpartijen.

Anderzijds dient de front-office op de hoogte te zijn van de positie (economische voorraad per object van beheer) van de onderneming en een prognose van de wijzigingen die de komende periode in de huidige positie gaan optreden. De bronnen voor dit soort informatie zijn de treasury administratie, die de positie en resultaten voortdurend dient te registreren en te bewaken en de werkmaatschappijen/organisatie-onderdelen, die liquiditeitsprognoses en investeringsplannen aan de front-office dienen te leveren.

Gezien de kenmerken van de treasury activi-

teiten geldt ten aanzien van de treasury administratie dat deze te allen tijde een volledig inzicht in de positie en het resultaat dient te geven. Dit betekent dat treasury transacties a tempo moeten worden verwerkt in de treasury administratie.

Verantwoordingsgerichte informatie

Zoals de Directie/Raad van Bestuur ten opzichte van de aandeelhouders periodiek verantwoording over het gevoerde beleid en beheer aflegt en aan hen décharge wordt verleend op basis van de informatie die zij verschaffen, dient ook de treasury ten opzichte van Directie/Raad van Bestuur verantwoording af te leggen.

De verantwoordingsgerichte informatie dient zodanig vorm te worden gegeven dat de treasurer per taakgebied kan aantonen dat hij binnen de in het beleid gestelde kaders aan de doelstellingen heeft voldaan. Deze informatie wordt periodiek verstrekt door de treasurer aan de Directie/Raad van Bestuur. Op basis van de informatie wordt aan de treasurer décharge voor het gevoerde beheer verleend. Daarnaast dient de informatievoorziening zodanig te zijn ingericht dat de Directie/Raad van Bestuur onmiddellijk overschrijding van bevoegdheden door de Treasurer krijgt gemeld vanuit de administratie of verbijzonderde interne controle functie. Om aan deze eis tegemoet te komen, dienen maatregelen van administratief organisatorische aard, zoals

functiescheiding en interne controle, te worden getroffen.

4 Administratieve organisatie en interne controle

De administratieve organisatie en de daarin opgenomen maatregelen van interne controle hebben onder meer tot doel de betrouwbaarheid van de bestuurlijke informatie te waarborgen. De gegevensverwerking dient zodanig te worden georganiseerd dat op de juiste plaatsen tijdig, relevante en betrouwbare informatie kan worden verstrekt, tegen aanvaardbare kosten.¹

Op basis van een risico-analyse van de in de onderneming van belang zijnde treasury processen, dient een adequaat stelsel van maatregelen te worden getroffen. Maatregelen in het kader van de administratieve organisatie betreffen functiescheiding, procedurebeschrijvingen van alle treasury processen en de daarbij gebruikte instrumenten, machtigingsregelingen en stelsels van limieten.

Functiescheiding

Gezien de kenmerken van de treasury activiteiten is een sluitend stelsel van functiescheiding noodzakelijk binnen de treasury organisatie. De kwantitatieve verhoudingen – aantal beschikbare functionarissen – binnen de treasury lenen zich meestal evenwel niet tot het aanbrengen van een uitgebreid stelsel van primaire en secundaire functiescheiding. Ook de noodzakelijke specialistische kennis van de instrumenten en markten verzetten zich tegen een strikte scheiding van functies. Om toch de betrouwbaarheid van de treasury informatie te kunnen waarborgen dienen keuzes te worden gemaakt ten aanzien van essentiële functiescheiding binnen de treasury organisatie.

Transacties uit hoofde van treasury processen kennen in het algemeen een verloop zoals aangegeven in figuur 2.

Figuur 2: Verloop van transacties uit hoofde van treasury processen



De meeste treasuries kennen een onderscheid tussen front-office, waartoe de treasurer/cash manager behoort en een back-office, die de treasury administratie en interne controle verzorgt.

De keuzes ten aanzien van de administratieve organisatie grijpen aan op de karakteristieken van het proces. Van belang in dit kader is een scheiding tussen de beschikking over informatie omtrent afgesloten transacties (via de front-office) en informatie afkomstig van derden omtrent de uit transacties voortvloeiende geldstromen (via de back-office), alsmede rapportage over posities en realisaties (back-office). Confrontatie van informatie vanuit verschillende bronnen met een tegengesteld belang, biedt mogelijkheden de betrouwbaarheid van de informatie te toetsen.

De beschikkende functie in dit proces, het afsluiten van transacties, is voorbehouden aan de front-office (treasurer/cash manager). Deze functionarissen zijn verantwoordelijk voor de primaire vastlegging van de transactiegegevens, op een (doorlopend genummerd) transactieformulier of direct in een geautomatiseerde produktregistratie.

De verantwoordelijkheid voor de administratieve verwerking van transacties en de daaruit voortvloeiende geldstromen in de treasury administratie ((sub-)grootboek) ligt bij de back-office. De treasury administratie dient een leidende rol te kunnen vervullen bij de bepaling van de positie en resultaten. Daartoe wordt vanaf de transactieformulieren, wanneer de transacties leiden tot vorderingen en verplichtingen, de administratie bijgewerkt. Controle geschiedt aan de hand van informatie van derden, zoals dagafschriften en bevestigingen.

gen. De functionarissen behorend tot de back-office dienen functioneel onafhankelijk van de treasurer te zijn.

De richtlijnen ten aanzien van de administratie dienen afkomstig te zijn van de controller. Informatie aangaande geldstromen en transactiebevestigingen/contracten van tegenpartijen dienen direct bij de back-office binnen te komen, zonder eerdere bemoeienis van de front-office. De back-office rapporteert aan de treasurer en aan de directie omtrent posities en resultaten van treasury transacties. Wanneer gebruik wordt gemaakt van een geïntegreerd treasury informatiesysteem, dient aandacht te worden besteed aan de in dit systeem op te nemen mogelijkheden van functiescheiding en geprogrammeerde controles.

Bij voorkeur is binnen de back-office van de treasury een functionaris specifiek aangewezen voor de uitvoering van interne controletaken. Specifieke aandachtspunten voor deze functionaris vormen transactiegewijze controles, materieel en formeel, de aansluiting tussen geldstromen volgens de administratie en volgens bescheiden van derden (bijvoorbeeld dagafschriften van banken). Op interne controle wordt later verder ingegaan.

Procedurebeschrijvingen

Een organisatie kan pas doelmatig functioneren wanneer alle onderdelen van de organisatie op de hoogte zijn van de spelregels en de interpretatie door andere spelers van deze regels. Procedures dienen gericht te beschrijven hoe processen verlopen, welke informatie, wanneer, in welke vorm, op welke wijze, door wie, aan wie en waarom dient te worden geleverd. Aangezien binnen treasury processen gebruik kan worden gemaakt van instrumenten die een verschillende (administratieve) verwerking behoeven, dienen procedurebeschrijvingen ook aan te grijpen op het niveau van de gebruikte instrumenten.

Procedures ten aanzien van treasury processen omvatten bijvoorbeeld:

- directe vastlegging van transacties op een doorlopend genummerd transactieformulier;

- directe controle op bevoegdheden (intern en extern);
- vastlegging van alle transacties in de treasury administratie;
- directe controle van transactiebevestigingen (materieel en formeel) en afstemming met de treasury administratie;
- directe vastlegging van alle betalingsopdrachten;
- directe bevestiging van alle betalingen aan de tegenpartij (aan andere dan de beschikende functionaris);
- vastlegging van alle inkomende en uitgaande geldstromen in de treasury administratie;
- directe afloopcontrole van vorderingen en verplichtingen aan de hand van dagafschriften;
- objectieve resultaatbepaling door de back-office (per transactie en per periode).

Wanneer beschrijvingen van de te volgen procedures per proces en per instrument voorhanden zijn, kan controle van de treasury activiteiten gericht plaatsvinden.

Machtigingsregelingen en limieten

Bij treasury activiteiten zijn substantiële bedragen betrokken. Van essentieel belang is dat de contractuele verplichtingen van de organisatie jegens derden op een weloverwogen wijze tot stand komen. Dit houdt in dat procuratiebevoegde functionarissen binnen een organisatie, onafhankelijk van de treasury, betalingen uit hoofde van treasury transacties dienen te autoriseren.

Het principe van dubbele procuratie (vier-ogen principe) biedt bij betalingen aan derden extra zekerheid (wanneer procedures aangaande betaalbaarstellen worden nageleefd).

Betalingen binnen het rekening-circuit van de organisatie (bijvoorbeeld overboekingen van het ene rekening-courantcircuit naar een ander aan de organisatie toebehorend rekening-courantcircuit) kunnen middels enkele procuratie geschieden, wanneer vooraf schriftelijke afspraken met de betrokken banken zijn ge-

maakt over controle op bevoegdheden van de tekenende functionaris, limieten en rekeningnummers waarvoor deze bevoegdheden van kracht zijn.

Aanvullend op het toekennen van bevoegdheden in het kader van machtigingsregelingen, dient omschreven te worden tot welke limieten de bevoegdheden zijn toegekend. Limieten kunnen worden toegewezen per functionaris, tegenpartij, valuta en soort transactie/instrument. De bevoegdheden en limitering moeten aan alle transactiepartijen kenbaar worden gemaakt en de transactiepartijen dienen te worden verplicht de naleving van de bevoegdheden vast te stellen en eventuele niet naleving te rapporteren.

Maatregelen van interne controle

Transactiegewijze en periodieke repressieve controle-activiteiten dienen gericht te zijn op het vaststellen van:²

- de juiste werking van preventieve maatregelen zoals beschreven in de procedures;
- de juistheid, volledigheid en tijdigheid van de administratieve verwerking.

Met name de transactiegewijze controle dient te zijn gericht op het voorkomen van verschuivingen tussen posities onderling en verschuiving van resultaten in de tijd en het vaststellen van de volledigheid van bestaande posities en resultaten uit hoofde van financiële transacties.

Volkswagen-affaire³: het belang van een sluitende AO/IC

De treasurer van het Volkswagen concern had de mogelijkheid swap-contracten af te sluiten en deze niet direct vast te leggen in de produktregistratie c.q. een transactieformulier aan de back-office te doen toekomen. Door de gehanteerde methode van boekhouden werden termijnzaken niet ontdekt zolang zij niet expireren. Technische manipulaties in het computersysteem waren mogelijk, teneinde gestelde limieten te ontduiken. Noch was dwingend

met de tegenpartij geregeld een bevestiging van de transacties naar de back-office te sturen.

Hierdoor konden afgesloten transacties tijdelijk – totdat het resultaat bekend was – buiten de verantwoording worden gehouden. Wanneer het resultaat gunstig bleek, werd de transactie buiten het Volkswagen concern om afgehandeld en ten gunste van de betrokken handelaren gebracht. Wanneer het resultaat ongunstig bleek, werden de negatieve resultaten ten laste van het Volkswagen concern gebracht. Resulterende schade: DM 480 miljoen.

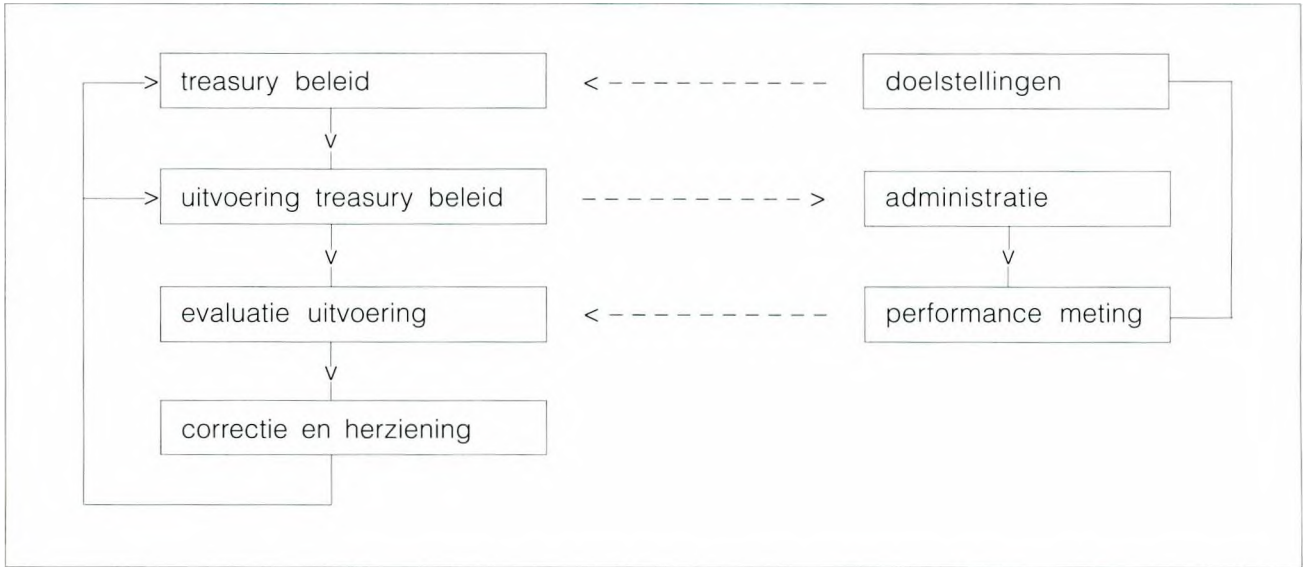
De back-office was kennelijk niet in staat de volledigheid van de afgesloten transacties te controleren. De controller nam genoegen met de rapportage van min of meer stabiele resultaten, zonder gevoel voor de effecten van koersbewegingen op zijn bedrijf te tonen.

Het bovenstaande geheel van maatregelen in het kader van de administratieve organisatie en interne controle biedt waarborgen ten aanzien van de betrouwbaarheid van de bestuurlijke informatie. Het biedt echter geen waarborgen voor de kwaliteit van de performance meting. De voorwaarden waaraan moet worden voldaan om te komen tot een stelsel van performance meting, hetgeen control van de treasury completeert, is onderwerp van de volgende paragraaf.

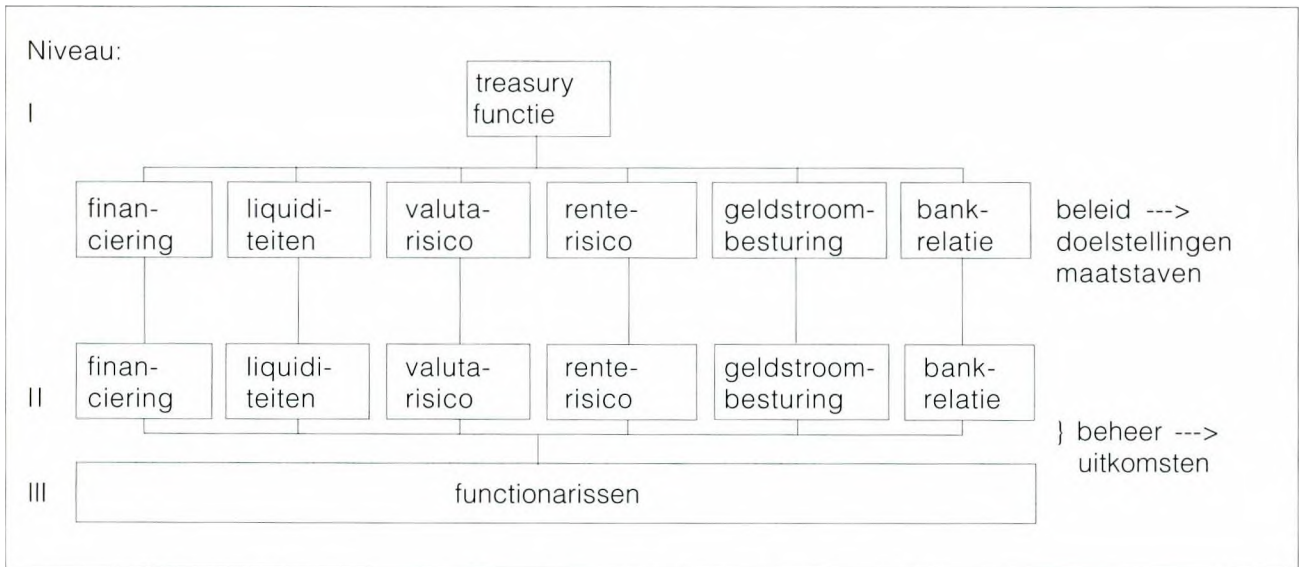
5 Performance meting in een treasury omgeving

De term performance meting roept direct een tweetal vragen op. Ten eerste, wat kan in het kader van treasury activiteiten worden aangemerkt als performance? Ten tweede, op welke wijze kan deze performance worden gemeten? Performance suggereert dat verwachtingen ten aanzien van de prestaties van de treasury functie zijn geformuleerd. Dit impliceert dat maatstaven, normen en criteria voorhanden zijn. Meting behelst het vergelijken van een uitkomst van de treasury processen met een

Figuur 3: Samenhang tussen de onderdelen van het totale managementproces toegespitst op de treasury functie



Figuur 4: Onderdelen van de treasury functie



maatstaf. De manier waarop wordt gemeten, de beoordelingsmethode is hierbij van belang. Op beide genoemde aspecten wordt navolgend ingegaan.

Performance: doelstellingen, criteria en maatstaven

Performance meting kan niet los worden ge-

zien van het totale managementproces. In figuur 3 wordt de samenhang tussen de onderdelen van dit proces, toegespitst op de treasury functie, uitgebeeld.

Zoals in één van de voorgaande paragrafen gememoreerd kan de treasury functie worden ontleed in de onderdelen zoals weergegeven in figuur 4.

Bovenstaande schema's geven aan dat beleidsvorming een belangrijke rol speelt bij het opzetten van een stelsel van performance meting. Het object van beheer (niveau II) wordt bepaald door het geformuleerde beleid. Op zijn beurt bepaalt het object van beheer de mogelijke beoordelingscriteria.

Als beoordelingscriteria ten aanzien van treasury processen kunnen bijvoorbeeld worden onderscheiden:

– *Rendement of resultaat*

Dit criterium betreft het economisch resultaat van de afgesloten transacties. Daarmee geeft het een kwantitatieve indicatie van de performance op de verschillende taakgebieden van de treasury. Afhankelijk van de soort verantwoordelijkheid die is toegewezen aan de treasury (bijvoorbeeld profit- dan wel cost-center), zullen in de doelstellingen ten aanzien van de taakgebieden van de treasury verschillende maatstaven voor het te behalen rendement worden opgenomen.

– *Prijs*

Bij elke transactie hoort een prijs. Beoordeeld wordt of deze prijs marktconform is, gezien het risicoprofiel van de onderneming.

– *Risico*

Beoordeeld wordt tegen welk risico het rendement of resultaat is behaald. De in het beleid opgenomen doelstellingen dienen wederom aan te geven wat als financieel risico wordt beschouwd.

– *Kwaliteit*

Onder dit criterium vallen moeilijk te kwantificeren factoren als doelmatig werken, de mate van creativiteit, het naleven van alle procedurele vereisten, etc.

De mate waarin doelstellingen, criteria en maatstaven kunnen worden geformuleerd, wordt mede bepaald door het niveau waarop de performance van de treasury wordt gemeten. Performance meting aangrijpend op niveau I, zal gezien de verschillende karakteristiek van

de onderliggende processen, noodzakelijkerwijs globaal en veelal kwalitatief van aard zijn. Op dit niveau zijn doelstellingen nauwelijks concreet in kwantitatieve termen te formuleren.

Op het onderliggende niveau van de processen (II), zijn concrete doelstellingen met name voor de processen financiering, valutarisicobeheer, renterisicobeheer en liquiditeitenbeheer, uitgedrukt in kwantitatieve maatstaven mogelijk.

In een studie van PriceWaterhouse⁴ onder 41 grote ondernemingen in het Verenigd Koninkrijk werden de volgende conclusies ten aanzien van maatstaven bij treasury performance meting gemeld:

- de voorkeur gaat uit naar relatieve maatstaven (spot-/termijnkoersen, Aibor, rendement op staatsleningen), ten opzichte van absolute maatstaven (bijvoorbeeld bedragen volgens een budget)
- standaard maatstaven (benchmarks) ten aanzien van de treasury activiteiten bestaan niet. Afhankelijk van de soort treasury (profit- dan wel cost-center) en de mate van risico-aversie worden verschillende maatstaven geprefereerd.

Meting op niveau III maakt het mogelijk de performance van de individuele functionarissen te beoordelen.

Uit de eerder genoemde studie van PriceWaterhouse komt naar voren dat 35% van de in het onderzoek betrokken ondernemingen op niveau I de performance meet, 48% kiest voor meting op niveau II, terwijl 17% op meer dan één niveau meet. Alleen treasuries met profit-center-doelstelling meten de performance op het niveau van de functionarissen (III).

Het niveau waarop de organisatie het functioneren van de treasury wenst te beoordelen stelt eisen aan de wijze waarop de treasury resultaten worden geadmistreerd. Meting op niveau II impliceert dat niet alleen per soort transactie en proces, maar ook per functionaris wordt geregistreerd.

Meting: kwalitatief en kwantitatief

Taken van de treasury

Naast een transactiegerichte taak heeft de treasury veelal een beleidsgerichte, alsmede adviserende taak. Deze laatstgenoemde taken zijn niet op zinvolle wijze in kwantitatieve termen te meten, van resultaatverantwoordelijkheid van de treasury functie is geen sprake. Daarnaast is de handelingsvrijheid van de treasury beperkt als gevolg van opgestelde procedures en limieten. Bij de totale beoordeling van de performance van de treasury spelen de prestaties op alle taakgebieden, alsmede de naleving van gestelde limieten een rol.

Dit impliceert dat de beoordeling van niet eenduidig kwantificeerbare variabelen dient plaatst te vinden. Daartoe biedt een stelsel van verschillende beoordelingstechnieken mogelijkheden.

In de literatuur wordt een drietal verschillende vormen van beoordeling genoemd:

– *Measurement*

(Kwantitatieve) meting in enge zin.

– *Congruence*

Het vaststellen van de congruentie tussen doelstellingen en uitkomsten, gericht op de beoordeling van procedurele aspecten van de treasury processen. Deels wordt deze vorm van beoordeling continu uitgevoerd binnen de beschreven administratieve organisatie en de daarin opgenomen maatregelen van interne controle. Deels betreft het de minder toetsbare strategische doelstellingen op lange termijn, die niet of nauwelijks in operationele normen en criteria kunnen worden vertaald.

– *Judgement*

Het betreft het vellen van een 'professioneel' oordeel over het functioneren van de treasury (mogelijk op alle onderscheiden niveaus). Dit kan bijvoorbeeld geschieden in de vorm van een treasury audit, die periodiek door externe specialisten wordt uitgevoerd. Aangezien sprake is van een periodieke activiteit en aantoon-

bare objectiviteit ontbreekt bij deze vorm van beoordeling, dient deze vorm te allen tijde te worden gecombineerd met congruentiebepaling en meting in enge zin.

De drie genoemde vormen van meting betreffen een complementair stelsel: de performance meting van een treasury is niet compleet wanneer één van de drie vormen van meting niet wordt opgenomen.

Showa-Shell⁶. het belang van performance meting

Bij Showa-Shell konden transacties worden afgesloten, zonder dat de verwachte toekomstige kasstromen als gevolg van de transacties periodiek werden beoordeeld.

Paniek brak uit toen plotseling een (on)verwacht verlies van circa f 1 miljard werd gemeld.

Een regelmatige beoordeling van de positie en verwachte kasstromen, alsmede een stelsel van valutapositielimiten en controle op de naleving daarvan, had de onaangename verassing bij Showa-Shell kunnen voorkomen.

Ter verduidelijking van het betoog is in de bijlage een voorbeeld met betrekking tot performance-meting opgenomen.

6 Conclusies

Treasury control vereist van de controller een groot inlevingsvermogen in de treasury processen. Alleen dan is control in staat per treasury proces te komen tot een adequate invulling van concrete doelstellingen ten aanzien van de treasury activiteiten, eenduidig gedefinieerde (bestuurlijke) informatie, een sluitende administratieve organisatie, een aansluitende inrichting van de administratie en een stelsel van performance meting.

Het belang van de genoemde aspecten kan echter niet worden onderschat: uit de aangehaalde voorbeelden blijkt dat de schade bij veronachtzaming van treasury control groot kan zijn.

Noten

- 1 Zie Drs. C.P. van Binnendijk RC, Geen enkele controller kan zonder goede administratieve organisatie, *Controllers Magazine*, nr. 1, januari/februari 1994.
- 2 Zie Van den Boom en Schepers, *Treasury Management en Interne Controle*, In: *TMF*; 1987/4, pp. 35-43.
- 3 L.J. Koster en R.H.A. Schepers, *De Volkswagen affaire*;

reconstructie van een geruchtmakende zaak, Van Den Boom Groep, Nieuwegein, 1989.

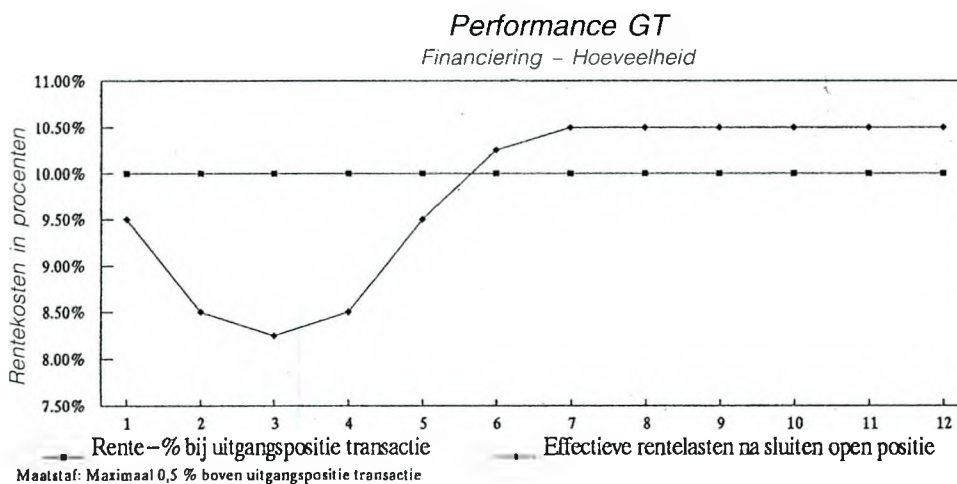
4 PriceWaterhouse, *Measuring Treasury Performance*, A Research Study for The Association of Corporate Treasurers, 1992.

5 L.J. Koster en J.L. Hoestra, *Speculeren met valutacontracten: de geschiedenis herhaalt zich*, *Het Financieele Dagblad*, 26 februari 1993.

Bijlage 1

Performance Rapportage Groepstresury (GT)

- Taak: Financiering
 Criterium: Hoeveelheid
 Trefwoord: Mismatch
 Toelichting: – financiering betreft vermogensvoorziening groepsonderdelen
 – financiering betreft in beginsel langlopende transacties
 – GT mag per transactie een mismatch aanbrengen (beleid)
 – GT wordt derhalve ook per transactie (intern) beoordeeld
 – GT rapporteert de performance ook per transactie
 Bron: Productregistratie – Reuters
 Voorbeeld:



Performance Rapportage GT

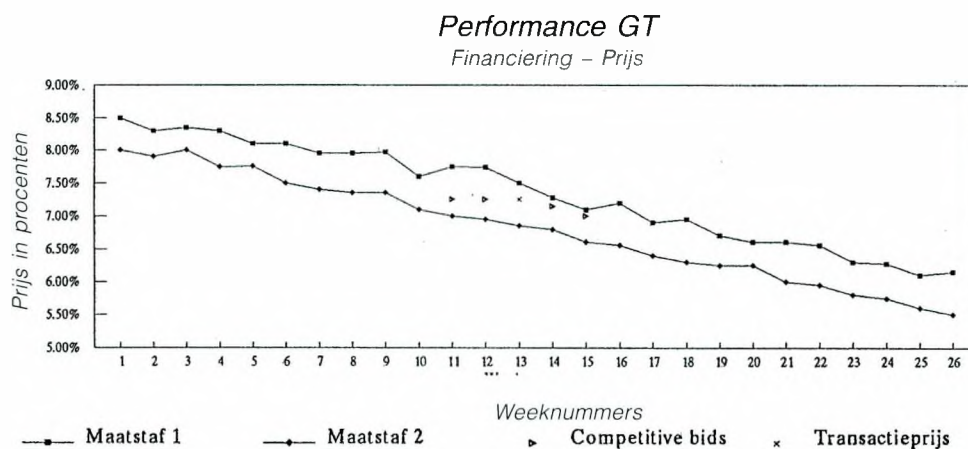
- Taak: Financiering
 Criterium: Prijs
 Trefwoord: Spread
 Toelichting: – Spread staat voor gerealiseerd tarief extern versus vergelijkbare staatslening
 – Spread kan variëren in de tijd, afhankelijk van marktomstandigheden
 – Competitive bids bijhouden is derhalve noodzakelijk

- Performance ten aanzien van spread is eenmalig (bij afsluiten transactie)
- Benchmarks bijhouden 3 maanden voor en na transactiedatum

Bron:

Productregistratie – Reuters

Voorbeeld:



Performance Rapportage GT

Taak: Financiering

Criterium: Resultaat

Trefwoord: Timing

Toelichting: – resultaat is een combinatie van prijs en hoeveelheid
 – zo lang eventuele mismatch blijft bestaan is de performance t.a.v. prijs nog "open"
 – doordat prijs in de tijd wordt beoordeeld is dezelfde rapportage hier toe te passen

Bron: Productregistratie – Reuters

Voorbeeld: – zie rapportages bij hoeveelheid en prijs

Performance Rapportage GT

Taak: Financiering

Criterium: Risico

Trefwoord: Mismatch

Toelichting: – risico wordt gemeten per transactie
 – performance ten aanzien van hoeveelheid betreft ook de mismatch in de tijd

Bron: Productregistratie – Reuters

Voorbeeld: – zie rapportages bij hoeveelheid