

# FREMDWÄHRUNGSMANAGEMENT UND MINDESKURS

## DAS FREMDWÄHRUNGSMANAGEMENT SCHWEIZER KMU ZWISCHEN EURO-SCHWÄCHE UND MINDESKURS

Die vergangenen Monate haben gezeigt, wie stark der Wechselkurs den Preis von Produkten und damit den Markt bestimmen kann. Der von der Schweizer Nationalbank (SNB) verteidigte Mindestkurs hat Druck von den Unternehmen genommen. Es ist Zeit, Lehren zu ziehen. Besondere Aufmerksamkeit ist dem Fremdwährungsmanagement zu schenken, das gerade KMU vor grosse Herausforderungen stellt. Kurz vor der Entscheidung der SNB hat das Institut für Finanzmanagement der Hochschule für Wirtschaft FHNW gemeinsam mit dem Beratungsunternehmen ZANDERS Finance and Treasury Solutions rund 100 Schweizer KMU dazu befragt, wie diese mit Fremdwährungsrisiken umgehen. Die Ergebnisse geben einen guten Einblick in die aktuelle Praxis. Im Lichte der aktuellen Entwicklungen sind differenzierte Handlungsempfehlungen zu geben.

### **Kleine Unternehmen - grosse Risiken**

Die Ergebnisse der Untersuchung zeigen, dass auch kleine Unternehmen durchaus grosse Risiken haben können. Bei jedem zehnten belaufen sich die Posten in Fremdwährung auf über 25% der Bilanzsumme. Volatile Währungen führen zu volatilen Bilanzstrukturen und gefährden damit nicht zuletzt das Eigenkapital. Offensichtlich sind sich die Unternehmen dieser Risiken bewusst: 31% der befragten Unternehmen räumen dem Währungsmanagement einen hohen Stellenwert ein; hierbei handelt es sich vor allem um jene Unternehmen, die vergleichsweise hohe Posten in Fremdwährung ausweisen.

### **Gefahr erkannt - Gefahr gebannt?**

Auf den ersten Blick scheint sich dies zu bestätigen, geben doch 71% der Unternehmen an, das Fremdwährungsrisiko regelmässig zu quantifizieren. Allerdings zeigt sich bei genauerer Betrachtung, dass sich ein Grossteil dieser Unternehmen auf eine Umrechnung der Fremdwährungsbestände zu einem Stichtag beschränkt. Selbst einfache Szenarioanalysen werden nur von wenigen Unternehmen durchgeführt. Anspruchsvolle Ansätze (statistische Verfahren, Stresstests) bilden die Ausnahme. Risiken werden also mehr gespürt als gemessen.

### **Dominieren der Accounting View**

Die Verantwortung für das Management der Fremdwährungsrisiken liegt mehrheitlich im Rechnungswesen, nämlich beim CFO (50%) oder der Buchhaltung (34%). Hier trägt man traditionell die "Accounting-Brille", die je nach angewendetem Rechnungslegungsstandard durchaus verschiedene Stärken und Färbungen kennt. Wenig überraschend, dominiert bei den befragten Unternehmen die Rechnungslegung nach OR oder Swiss GAAP FER. Diese Standards sehen keine oder nur rudimentäre Regelungen zur Bilanzierung und Bewertung von Sicherungsbeziehungen vor. Entsprechend geben nur 26% der Unternehmen an, Hedge Accounting entsprechend der Vorschriften der IFRS bzw. US-GAAP anzuwenden. Berücksichtigt man, dass nur 17% der Unternehmen tatsächlich IFRS oder US-GAAP auf ihr gesamtes

Rechenwerk anwenden, darf angenommen werden, dass auch OR- bzw. Swiss GAAP FER-Anwender selektiv die für das Hedging relevanten Vorschriften nutzen. Interessant ist auch, dass praktisch alle befragten Unternehmen die Buchhaltung in der Heimatwährung führen. Die rechtlich zulässige sowie einfach und schnell umsetzbare Alternative, nämlich die Führung der Bücher in Fremdwährung, wird praktisch nicht gewählt.

### **Absicherung ist die Ausnahme - Abwälzen die Regel**

Nur 40% der Unternehmen, die dem Fremdwährungsmanagement eine mittlere bis hohe Bedeutung beimessen, betreiben auch eine explizite Absicherung mit Finanzinstrumenten. Bei den zur Absicherung eingesetzten Instrumenten handelt es sich in erster Linie um vergleichsweise einfache Instrumenten wie Termingeschäfte (Forwards), Fremdwährungs-Swaps und Kassageschäfte (Spots). Exotischere respektive komplexere Varianten kommen bei den an der Umfrage teilnehmenden KMU kaum zum Einsatz. Dominant ist hingegen das so genannte Natural Hedging vertreten. Daneben sollen Klauseln in Verträgen sowie die Produktionsverlagerung die Währungsrisiken verringern. 35% der Unternehmen geben an, mittels Preiserhöhungen die Risiken zu überwälzen. Dies unterstreicht die starke Mark Stellung einiger Schweizer KMU.

### **Wer abgesichert hat, ist der Dumme?**

Noch vor der Intervention der SNB war die Empfehlung für Schweizer KMU eindeutig: Es besteht dringender Handlungsbedarf. Dies schon deswegen, weil die bislang verfolgten Strategien - Preiserhöhungen, natürliches Hedging - bei anhaltender Frankenstärke an ihre Grenzen stossen werden. Nun, angesichts des festgenagelt scheinenden Kurses, liegt eine andere Beurteilung nahe: Bislang positiv bewertete Derivate und Termingeschäfte drehen ins Minus. Sind abgesicherte Unternehmen nun die Dummen?

Die Projektleiter, Herr Prof. Dr. Tobias Hüttche, Leiter des Instituts für Finanzmanagement und Roger Disch, Direktor von ZANDERS, raten zu einer differenzierten Sicht: "Das Bekenntnis der SNB bringt den KMU zwar Planungssicherheit: Die Bilanzstrukturen verfestigen sich und die Unternehmen können ihre Risiken derzeit einfacher und genauer abschätzen. Gerade mit Blick auf den Jahresabschluss 2011 können nun die Weichen gestellt werden. Grundsätzlich bleibt das Fremdwährungsrisiko jedoch weiter existent. Wir gehen von einer Atempause aus, von der niemand weiss, wie lange sie sein wird." Lohnt sich Fremdwährungsmanagement? Grundsätzlich - und das ist keine neue Erkenntnis - vermindert jede Absicherung das Risiko aber auch die Rendite. Dies ist allerdings eher ein Plädoyer für fundierte Prognosen. Schon aus Gründen der Corporate Governance werden Geschäftsführung und Verwaltungsrat gut daran tun, eine Strategie zum Fremdwährungsmanagement ausdrücklich zu entwickeln, umzusetzen und offenzulegen / zu kommunizieren.

### **Umsetzungsempfehlungen**

Eine integrierte Finanzplanung ist unerlässlich. Wie verschiedene Kurse auf Umsatz, EBIT oder Cashflow wirken, kann damit schnell beantwortet werden. Die Risiken sind daraus bereits erkennbar und messbar. Den weiteren Auswertungsmöglichkeiten setzen nur die mathematischen Fähigkeiten des Anwenders Grenzen. Welche Instrumente sollen nun zur Absicherung eingesetzt werden? Eignung, Erfahrung, Einfachheit - auf diesen einfachen Nenner lässt sich die Frage der Auswahl bringen. In Tat und Wahrheit haben sich viele KMU erst vor kurzem mit Finanzinstrumenten befassen müssen. Entsprechende Erfahrung wird also nur in

wenigen Fällen vorliegen. Dies spricht für die Einbindung externen Know-hows. Damit relativiert sich auch die Forderung nach der Einfachheit der Instrumente. Je mehr Erfahrung die Unternehmen machen, desto einfacher erscheint der Umgang mit der komplexen Materie.

22.12.2011

Professor Dr. Tobias Hüttche