



Stern Stewart & Co.
Management Consultants

Stern Stewart Research // Volume 18

Währungsmanagement als Führungsaufgabe

Produktions- und Beschaffungsstrategien
statt finanzwirtschaftlicher Instrumente

Stern Stewart & Co. Management Consultants

Stern Stewart & Co. unterstützt als strategischer Partner Unternehmen bei ihrer konsequenten Ausrichtung auf Wertsteigerung. Vor rund 20 Jahren von Joel M. Stern und G. Bennett Stewart III in New York gegründet, hat sich Stern Stewart & Co. zur führenden internationalen Unternehmensberatung für Wertmanagement entwickelt. Ziel von Stern Stewart & Co. ist es, nachhaltig Wert für Unternehmen zu schaffen und zu sichern. Ansatzpunkte der entwickelten Konzepte sind sowohl Strategie als auch Organisation und Unternehmenssteuerung. Die von Stern Stewart & Co. entwickelte Wertkennzahl EVA® hat sich dabei als globaler Standard etabliert. Unser integrierter Beratungsansatz sorgt dafür, dass alle Maßnahmen zur Wertsteigerung aufeinander abgestimmt werden und konsistent ineinander greifen. Weitere Informationen finden Sie unter www.sternstewart.de.

Über die Autoren

Dr. Oliver Russ ist als Manager, Stefan Heppelmann als Vice President für das Münchener Büro von Stern Stewart & Co. tätig. Beide Autoren trugen Verantwortung bei Beratungsprojekten sowohl bei Industrieunternehmen als auch Finanzdienstleistern. Der inhaltliche Schwerpunkt ihrer Tätigkeit liegt in den Bereichen Strategie, Risikomanagement, Treasury-Management und Controlling.

Kontakt

Dr. Oliver Russ
Stefan Heppelmann, CFA

oruss@sternstewart.de
sheppelmann@sternstewart.de

Stern Stewart & Co. ist um die Zuverlässigkeit und Aktualität der angebotenen Informationen bemüht. Eine Haftung für die Richtigkeit und Aktualität dieser Studie kann jedoch trotz sorgfältiger Prüfung nicht übernommen werden.

EVA® is a registered trademark of Stern Stewart & Co., N.Y.

Executive Summary

Infolge der zunehmenden Internationalisierung des Wettbewerbs sind Währungsrisiken heute vor allem strategische Risiken. Wechselkursschwankungen können die Wettbewerbsfähigkeit auf den aus- und inländischen Märkten verändern und zum schmerzhaften Verlust von Marktanteilen führen.

Viele Unternehmensleiter delegieren das Währungsmanagement an ihre Treasury-Spezialisten, die auf den Einsatz von Finanzderivaten vertrauen. Allerdings schaffen Derivate nur Schutz auf Zeit. Zudem verstellt der Derivateinsatz den Blick auf die eigentlichen Risiken: die strategischen Währungsrisiken!

Ein nachhaltiges Management dieser Risiken ist nur aus einer strategischen Gesamtperspektive möglich. Das finanzwirtschaftliche Hedging ist das letzte Glied in der Kette des unternehmensweiten Absicherungskonzepts.

Ein Umdenken der Unternehmensleitungen ist notwendig: Das Management von Währungsrisiken ist eine Topmanagement-Aufgabe. Unternehmen, die dies verkennen, laufen Gefahr, in wenigen Jahren vom internationalen Wettbewerb überholt zu werden!

Mit der Internationalisierung der Märkte ist eine neue Form des Wechselkursrisikos aufgekommen: das strategische Währungsrisiko

Die starke Aufwertung des Euros Anfang 2004 hat zu einer Senkung der Gewinnerwartungen zahlreicher europäischer Konzerne geführt. Viel bedenklicher stimmt jedoch der Ausblick auf die nächsten Jahre: Erweist sich die Verteuerung des Euros als nachhaltig – wovon viele Konjunkturpropheten und Investmentbanker heute ausgehen – so werden europäische Unternehmen zukünftig nur schwer in der Lage sein, ihre Wettbewerbsposition auf den internationalen Märkten behaupten zu können.

Das traditionelle Währungsmanagement ist auf die Absicherung von Cashflows in Fremdwährungen fokussiert. Dieses finanzielle Umwechselrisiko ist seit Einführung des Euros für deutsche Unternehmen geringer geworden. Aber 45% der deutschen Exporte gehen in Länder außerhalb des Euro-Raums – mit steigender Tendenz. Somit ist dieses Währungsrisiko auch zukünftig von erheblicher Bedeutung.

Viel wichtiger jedoch: Mit der Globalisierung des Wettbewerbs ist eine neue Form des Wechselkursrisikos aufgekommen: das strategische Währungsrisiko. Deutsche Unternehmen stehen im Wettbewerb mit amerikanischen und asiatischen Konkurrenten. Eine Wechselkursänderung führt zu Verschiebungen der strategischen Wettbewerbssituation – sowohl auf den ausländischen als auch auf den heimischen Absatzmärkten.

Der Anstieg des Euros hat zu einer Verschlechterung der Wettbewerbsposition deutscher Unternehmen geführt.

In der Vergangenheit war das Währungsmanagement auf finanzielle Risiken fokussiert.

In Zukunft stehen strategische Währungsrisiken im Vordergrund.

Identifikation und Bestimmung von strategischen Währungsrisiken sind nicht trivial

Die erste Herausforderung besteht in der Identifikation und Bestimmung des Währungsrisikos. Dies ist eine anspruchsvolle Aufgabe, wie die folgenden Praxisbeispiele verdeutlichen:

Praxisbeispiel Automobilzulieferer:
Obwohl sämtliche Ein- und Auszahlungen in Euro anfallen, besteht ein massives Währungsrisiko, da die Nachfrage der Automobilhersteller wechsellkursabhängig ist.

Hauptabnehmer eines heimischen Automobilzulieferers ist ein europäischer Automobilhersteller. Die bezogenen Produkte und Dienstleistungen werden in Euro beglichen. Auf den ersten Blick sollte das Währungsrisiko gering sein. Weit gefehlt! Die Anzahl der Fahrzeugverkäufe des belieferten Automobilkonzerns ist wechsellkursabhängig, da bei hohem Eurokurs weniger Fahrzeuge auf den internationalen Märkten verkauft werden können. Die Folge einer Euroaufwertung ist somit eine geringere Nachfrage seitens des Automobilherstellers beim heimischen Zulieferer. Obwohl niemals ein amerikanischer Cent, ein britischer Penny oder ein japanischer Yen in oder aus der Kasse des Zulieferers fließen, ist der Zulieferer indirekt einem massiven Wechselkursrisiko ausgesetzt.

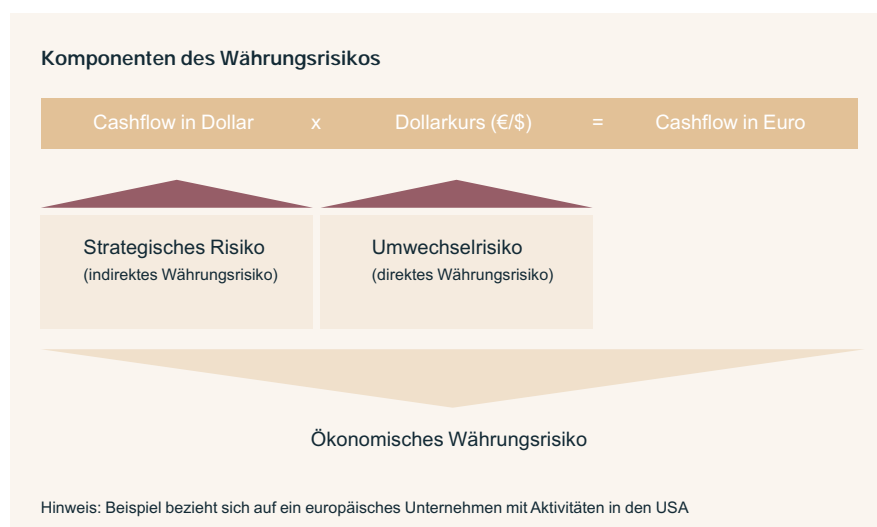
Praxisbeispiel Druckmaschinenbau:
Zwar erzielen die deutschen Hersteller über 85% ihrer Umsätze im Ausland, doch sind die Risiken von währungsbedingten Marktanteilsverlusten begrenzt.

Die drei deutschen Druckmaschinenhersteller Heidelberger Druck, MAN Roland und König & Bauer erwirtschaften über 85% ihrer Umsätze im Ausland. Man könnte verführt sein zu behaupten, dass die Währungsrisiken hier höher seien als in anderen Zweigen des Maschinenbaus. Bei genauerer Betrachtung verschiebt sich das Bild jedoch deutlich. Der Weltmarkt für Druckmaschinen ist fest in der Hand der drei deutschen Hersteller. Natürlich verlieren bei einer Euroaufwertung nicht abgesicherte Fremdwährungsforderungen an Wert. Allerdings: Eine Aufwertung des Euros verschlechtert nicht die relative Wettbewerbsposition gegenüber den Hauptwettbewerbern! Alle drei Wettbewerber sind gezwungen, ihre Preislisten in Auslandswährung anzupassen. Kunden werden wahrscheinlich Aufträge in die Zukunft verschieben. Die Euroaufwertung führt jedoch nicht zu einem Einbruch von Marktanteilen.

Ein weiteres Beispiel: Ein Ski-Resort in Aspen, Colorado. Die Gäste sind fast ausschließlich Amerikaner, die ihre Rechnungen in US Dollar begleichen. Auch die Auszahlungen an Lieferanten sind vollständig in Dollar denominated. Trotzdem führt ein starker Dollar zu geringeren Ergebnissen und Cashflows des Ski-Resorts in Aspen. Wie ist dies möglich? Fast 50% der Amerikaner leben in dem Dreieck Chicago-Boston-Washington und müssen zum Skifahren mit dem Flugzeug anreisen. Verbilligt sich nun der Euro, so wird für viele Amerikaner der Ski-Urlaub in den Alpen eine attraktive Alternative.

Praxisbeispiel Tourismus: Trotz ausschließlich inländischer Kunden, die in Heimatwährung zahlen, bestehen erhebliche Währungsrisiken.

Bei genauerer Betrachtung zeigen sich zwei Komponenten des Währungsrisikos. Nehmen wir als Beispiel ein europäisches Unternehmen, welches auf dem amerikanischen Markt tätig ist. Letztendlich besteht dessen Währungsrisiko in den dollarbedingten Schwankungen der Euro-Cashflows.

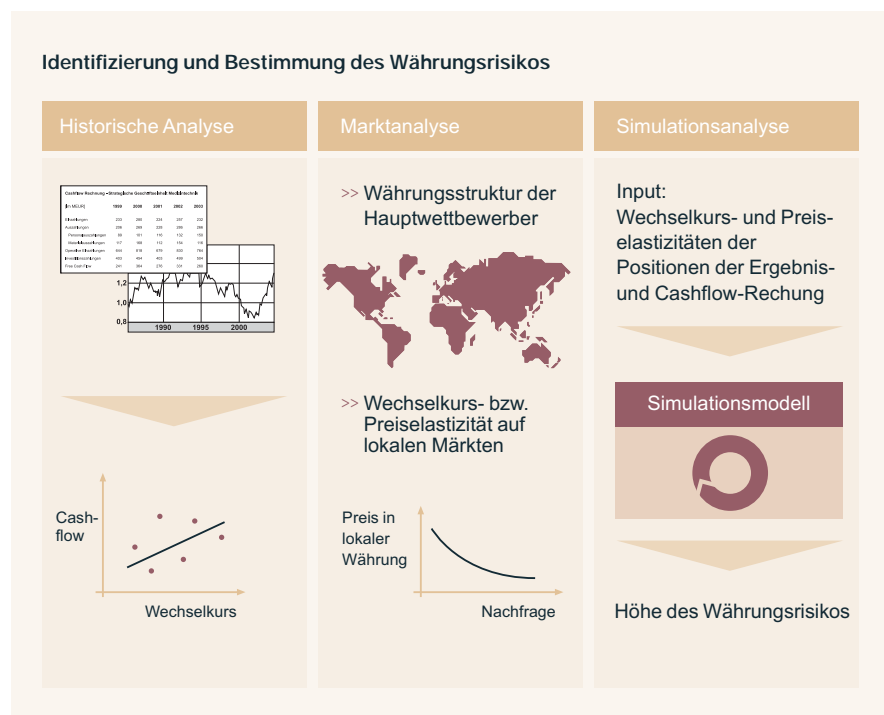


Diese dollarbedingten Schwankungen der Euro-Cashflows resultieren zum einen aus dem direkten Risiko der Umwechslung der erwirtschafteten Dollarbeträge in Euro. Zum anderen sind die zugrunde liegenden Dollar-Cashflows abhängig von der Wettbewerbssituation, die maßgeblich vom Eurokurs abhängt. Dies ist das indirekte oder das strategische Währungsrisiko. In diesem Sinn sind selbst die Einzahlungen eines Unternehmens, das vollständig im Euro-Raum tätig ist, von der Wechselkursentwicklung abhängig, falls das Unternehmen in Wettbewerb zu ausländischen Konkurrenten steht.

Das ökonomische Währungsrisiko umfasst das direkte Umwechselrisiko und das strategische Währungsrisiko.

Bestimmung des ökonomischen Währungsrisikos – Werkzeuge des Währungsmanagements

Für die Unternehmensleitung stellt sich die Frage nach der Bestimmung des ökonomischen Währungsrisikos. Die strategischen Betrachtungen müssen in quantifizierbare Größen übertragen werden, nur so können klare Absicherungsmaßnahmen geplant und eingeleitet werden.



Grundlage der Bestimmung des Währungsrisikos sind historische Betrachtungen, Marktanalysen und Wettbewerberanalysen.

Erste Erkenntnisse lassen sich aus historischen Betrachtungen gewinnen. Für die einzelnen strategischen Geschäftseinheiten sind den Wechselkursen anhand vergangener Perioden Wertschaffung oder Cashflow gegenüberzustellen. Auch einzelne Positionen der Ergebnis- und Cashflow-Rechnung, z.B. Rohstoffeinkäufe, können näher betrachtet werden.

Im Rahmen einer Marktanalyse sind für die lokalen Märkte die Preiselastizitäten zu bestimmen. Diese geben einen Anhaltspunkt, inwieweit Wechselkursverschlechterungen in Form von Preiserhöhungen an Kunden weitergegeben werden können oder mit welchen Mengeneinbußen zu rechnen ist.

In der Wettbewerberanalyse ist für die Hauptwettbewerber die Währungsstruktur der Kostenseite von Interesse. Insbesondere die Produktionsstandorte geben Hinweise auf die Währungsstruktur der Wettbewerber. Hieraus lassen sich Aussagen zur Wettbewerbsfähigkeit einzelner Wettbewerber bei alternativen Wechselkursniveaus gewinnen – und in Verbindung mit den Preiselastizitäten auch Aussagen zu wechselkursbedingten Marktanteilsverschiebungen.

Kernstück der Messung des Währungsrisikos bilden Simulationsanalysen. Für einzelne Ergebnis- und Cashflow-Komponenten, wie z.B. Fremdwährungseinzahlungen aus US-Geschäft oder bestimmte Materialkostenkomponenten, sind Inputannahmen über die Wechselkursabhängigkeit zu treffen. Während das Umwechselrisiko zumeist bekannt ist, wird das indirekte Risiko einzelner Komponenten aus den historischen und strategischen Analysen abgeleitet. Im Ergebnis zeigt das Simulationsmodell, um welchen Eurobetrag sich Ergebnis und Cashflow verändern, wenn der Dollarkurs um einen Cent steigt. Dieser Betrag beziffert genau das strategische Währungs-exposure.

Die Szenarioanalysen machen den Gesamteinfluss von Wechselkursen transparent.

Derivate sind nicht geeignet zum nachhaltigen Management strategischer Risiken

Zum Management von Wechselkursrisiken vertrauen viele Unternehmensleiter traditionell auf Finanzderivate wie Termin-, Options- oder Swapgeschäfte. In der Tat können mit diesen Finanzderivaten für einen bestimmten Zeitraum die erwarteten Cashflows in Fremdwährung vollständig gesichert werden.

Für das Management von strategischen Währungsrisiken sind Finanzderivate problematisch.

Finanzderivate sind jedoch mit einem Dilemma behaftet: Sie gewähren nur eine zeitliche Überbrückung des Währungsrisikos. Bei einer dauerhaften Euroaufwertung können die neuen Absicherungsinstrumente nur zu ungünstigeren Kursen erworben werden.

Finanzderivate schaffen nur Schutz auf Zeit.

Ein weiteres Problem von Finanzderivaten: Sie verstellen den Blick auf die eigentlichen strategischen Risiken! Der Einsatz von Finanzderivaten führt zumeist zu einer Fokussierung auf das klassische Umwechselrisiko.

Finanzderivate verstellen den Blick auf die eigentlichen strategischen Risiken.

Das Management ökonomischer Währungsrisiken: eine unternehmensweite strategische Gesamtperspektive

Praxisbeispiel Deutsche Lufthansa: Aus einem Flugzeugerwerb resultierende Dollarforderungen wurden zur Hälfte mit Derivaten abgesichert.

Infolge einer Dollarabwertung entstand aus den Derivaten ein massiver Verlust.

Finanzwirtschaftlich war jedoch nicht der Erwerb des Termingeschäfts, sondern das Offenlassen der Fremdwährungsposition eine Spekulation.

Das Währungsmanagement muss aus einer unternehmensweiten Gesamtperspektive erfolgen. Teilbetrachtungen und partielle Optimierung können in Wirklichkeit zu einer Erhöhung des ökonomischen Währungsrisikos führen, wie folgendes Fallbeispiel zeigt: Im Januar 1985 unterschrieb die Deutsche Lufthansa einen Kaufvertrag für 20 Linienflugzeuge von Boeing. Die Kaufsumme musste ein Jahr später bei Lieferung in Dollar beglichen werden. Die Lufthansa beschloss, die Hälfte der Kaufsumme mit Termingeschäften abzusichern.

Der Erwerb der Termingeschäfte erregte großes öffentliches Aufsehen. Aufgrund einer deutlichen Dollarabwertung resultierte daraus ein massiver Verlust. Insgesamt belief sich der Verlust auf einen Dollarbetrag in fast dreistelliger Millionenhöhe. Wirtschaftskommentatoren warfen der Deutschen Lufthansa und insbesondere deren damaligem Vorstandsvorsitzenden unverantwortliche Spekulationen vor.

Der Derivateeinsatz führte zu einer außerordentlichen Aufsichtsratsitzung, in der sogar die Position des Vorstandsvorsitzenden zur Disposition stand.

Die Beurteilung des Erfolges der Derivateeinsatzes ist nicht einfach. Isoliert betrachtet entstand aus dem Erwerb der Termingeschäfte ein massiver Währungsverlust. Allerdings müssen Absicherungs- und Grundgeschäft gemeinsam betrachtet werden. Somit war die Tranche der abgesicherten Dollars frei von Risiken. Vielmehr stand die Tranche der nicht abgesicherten Dollarbeträge im Risiko. Diese Dollarbeträge konnten nun nach dem Dollarverfall günstiger erworben werden. Somit entstand ein Währungsgewinn. Finanzwirtschaftlich war nicht der Erwerb des Termingeschäfts, sondern das Offenlassen der Fremdwährungsposition eine Spekulation – hier mit dem glücklichen Ausgang eines Währungsgewinns.

Allerdings ist die gemeinsame Finanzperspektive aus Grund- und Absicherungsgeschäft noch nicht zwingend ausreichend. Vielmehr ist eine unternehmensweite Gesamtperspektive notwendig. Die Ticketpreise werden zwar in Euro bzw. damals noch in DM bezahlt, der Euroticketpreis auf internationalen Strecken richtet sich allerdings nach dem Dollarkurs. Die Euro-

einzahlungen sind somit dollarabhängig. Auf der Kostenseite fällt insbesondere Treibstoff in Dollar an. Insgesamt ist aber die Währungssensitivität der Einzahlungen deutlich höher als die der Auszahlungen. Die Deutsche Lufthansa profitiert somit von einem schwachen Euro.

Vor diesem Hintergrund kann aus einer ökonomischen Perspektive gefragt werden: War die Absicherung der Dollarauszahlungen aus dem Flugzeugerwerb überhaupt sinnvoll? Diese Dollarauszahlungen könnten als ein natürlicher Hedge gegenüber den dollarabhängigen Einzahlungen aus den Ticketverkäufen angesehen werden. Durch die Absicherung würde demnach ein bestehender natürlicher Hedge aufgehoben und das tatsächliche Währungsrisiko vergrößert!

Die Grundidee des Währungsmanagements besteht in der Angleichung der Wechselkurssensitivitäten von Ein- und Auszahlungen

Die Angleichung der Wechselkurssensitivitäten der Einzahlungen und Auszahlungen führt zu einer Schwankungsreduzierung des Cashflows. Die Wechselkurssensitivität kann daraus resultieren, dass die Zahlungen in Fremdwährung denominated sind oder einem Wettbewerbsrisiko unterliegen.

Eine nachhaltige Angleichung der Wechselkurssensitivitäten der Ein- und Auszahlungen ist nur durch realwirtschaftliche Maßnahmen möglich. Produktionsverlagerungen und internationales Sourcing sind Möglichkeiten hierfür. Aber auch durch die Marktauswahl und einen höheren Differenzierungsgrad der Produkte und Dienstleistungen kann das strategische Währungsrisiko reduziert werden.

Natürlich werden diese Unternehmensentscheidungen zumeist auch von anderen strategischen Motiven geleitet. Oftmals führt aber eine Verlagerung der Produktion in die Auslandsmärkte sowohl zu besserem Marktzugang und niedrigeren Kosten als auch zu geringerem Währungsrisiko.

Ein aktuelles Praxisbeispiel ist die Entscheidung von Volkswagen, den neuen Golf V für den nordamerikanischen Absatzmarkt im mexikanischen Puebla zu montieren. Die ursprünglichen Überlegungen gingen sogar dahin,

Aus einer ökonomischen Gesamtperspektive ist allerdings zu hinterfragen, ob die Dollarverbindlichkeiten nicht ein natürlicher Hedge für die dollarabhängigen Einzahlungen waren.

Die Grundidee des Managements besteht im Angleichen der Wechselkurssensitivitäten der Ein- und Auszahlungen.

Ein nachhaltiges Management des Währungsrisikos ist nur durch realwirtschaftliche Maßnahmen möglich.

Praxisbeispiel Volkswagen: Ausweitung von Montage und Fertigung bei neuen Modellen im Dollarraum.

den Golf V für den nordamerikanischen Absatzmarkt vollständig in Mexiko zu fertigen. Diese Vorhaben wurden jedoch zeitlich verschoben, da derzeit die Erhöhung der Auslastung des Stammwerks in Wolfsburg im Vordergrund steht. Dafür möchte Volkswagen die neue Kombiversion des Bora vollständig in Mexiko produzieren. Durch diese strategische Entscheidung werden Kostenpotenziale realisiert und gleichzeitig das Dollarrisiko gesenkt. Zudem plant Volkswagen, den in Brasilien (Dollarraum) gefertigten Fox zu exportieren, was das Dollarrisiko des Gesamtkonzerns nochmals senken würde.

Praxisbeispiel EADS:
Erhöhung des Zuliefer-
oder Produktionsanteils
im Dollarraum.

Für EADS ist der Dollarkurs ein massives strategisches Risiko: Bei hohem Eurokurs besitzt EADS gegenüber dem amerikanischen Hauptwettbewerber Boeing deutliche Wettbewerbsnachteile. EADS setzt, wie in der Auftragsfertigung üblich, zur Sicherung der Dollarforderungen sehr langfristige Finanzderivate ein, so dass das Ergebnis bis 2006 gegen ungünstige Wechselkursentwicklungen abgesichert ist. Doch Achtung: Im zukünftigen Neugeschäft besitzt EADS nach dem letzten Euroanstieg deutliche Wettbewerbsnachteile. In der Konzernzentrale wird daher über eine Erhöhung des Zuliefer- oder Produktionsanteils im Dollarraum verstärkt nachgedacht.

Das finanzwirtschaftliche
Hedging muss in das
strategische Absicherungs-
konzept eingebettet sein.

Der zusätzliche Einsatz von Finanzderivaten stellt eine sinnvolle Möglichkeit dar, um ein verbleibendes Währungsrisiko – nach Berücksichtigung von realwirtschaftlichen Maßnahmen – zu managen. Dabei ist allerdings eines wichtig: Das finanzwirtschaftliche Hedging muss in die unternehmensweite Absicherungsstrategie eingebettet und inkl. Hedge-Ratios, Hedge-Instrumente und Hedge-Zeitraum aus der unternehmensweiten Absicherungsstrategie abgeleitet bzw. mit dieser koordiniert sein.

Bei der Umsetzung sind
neben strategischen und
finanziellen auch bilan-
zielle Auswirkungen zu
berücksichtigen.

Bei der Umsetzung der Absicherungsstrategien sind neben der strategischen und finanziellen Perspektive auch die bilanziellen Auswirkungen zu berücksichtigen. Die Wahl der Absicherungsmaßnahmen und die angewendeten Bilanzierungsregeln haben einen erheblichen Einfluss auf Konzernergebnis und Konzerneigenkapitalquote.

Der bilanzielle Ausweis von Absicherungsinstrumenten widerspricht oftmals dem ökonomischen Sachverhalt. Ein Beispiel: Ein Unternehmen sichert erwartete Fremdwährungseinzahlungen mit Termingeschäften. Steigt der Kurs der Fremdwährung bis zum Bilanzstichtag, so müssen die Verluste

des Sicherungsgeschäfts ausgewiesen werden, während die Gewinne des Grundgeschäfts nicht berücksichtigt werden dürfen (zumindest solange nicht die sehr restriktiven Voraussetzungen von SFAS 133 oder IAS 39 erfüllt sind). Damit würde eine ökonomisch sinnvolle Absicherungsmaßnahme im Konzernabschluss völlig verzerrt dargestellt werden. Daher sollten die bilanziellen Auswirkungen bereits bei der Formulierung der Absicherungsstrategie transparent dargelegt werden.



Bei der tatsächlichen Auswahl der Absicherungsmaßnahmen muss die Unternehmensleitung wissen, in welchem Ausmaß die möglichen Maßnahmen auch zu einer Senkung des Währungsrisikos führen. Die Lösung: Simulationsanalysen, wie sie bereits zur Messung des ursprünglichen Währungsexposures dienten. Durch die Absicherungsmaßnahmen werden die ursprünglichen Wechselkurs sensitivitäten einzelner Ergebnis- und Cashflow-Komponenten verändert.

Im Rahmen der Simulationsanalysen zeigt sich nun, um welchen Eurobetrag sich Ergebnis oder Cashflow – bei Durchführung der Absicherungsmaßnahmen – bei einer Veränderung des Dollarkurses um einen Cent verändern. Durch Vergleich mit der ursprünglichen Situation ohne Absicherungsmaßnahmen kann der Erfolgsgrad der Absicherungsmaßnahmen oder Maßnahmenbündel bestimmt werden.

Simulationsanalysen bilden die Basis für die Analyse und Auswahl der Absicherungsmaßnahmen.

Verankerung des strategischen Währungsmanagements

Die Währungsausschüsse müssen die „Treasury-Brille“ abnehmen und strategische Betrachtungen auf die Agenda setzen.

In den meisten Unternehmen existiert ein Währungsausschuss – unter Leitung des CFO und inhaltlicher Federführung des Treasury-Leiters. Der Währungsausschuss hat derzeit jedoch zumeist die „Brille“ eines Treasurers auf: Fremdwährungszahlungen, Finanzderivate und Hedge-Ratios stehen im Vordergrund der Diskussionen. Hier ist ein Umdenken notwendig!

Ein Währungsausschuss sollte unter Leitung des CFO mit Führungskräften aus den Bereichen Strategie, Controlling, Risikomanagement und Treasury besetzt sein. Fallweise sollten die Verantwortlichen aus den Bereichen Produktion und Beschaffung eingebunden werden, um die Vernetzung aller realwirtschaftlichen Maßnahmen sicherzustellen. Auch operative Führungskräfte von Auslandstochtergesellschaften „mit dem Finger am lokalen Wettbewerb“ sollten dem Währungsausschuss zumindest fallweise angehören. Strategische Themen müssen Kernbestandteil der Agenda sein.

Das Reporting von Währungsrisiken ist in den meisten Unternehmen in das Treasury-Reporting eingebunden. Die Informationen, die die Unternehmensleitung zum Management von Währungsrisiken benötigt, sind somit nur teilweise in diesen Reportingsystemen enthalten. Auch der Prozess-Owner für den Währungsmanagementprozess – von der Quantifizierung über die Maßnahmenanalyse bis zur Durchführung – ist festzulegen. Sowohl die Bereiche Strategie und Controlling als auch Treasury kommen hierfür in Frage.

Letztlich gilt: Ein Umdenken im Währungsmanagement ist notwendig. Währungsschwankungen sind nicht nur finanzielle, sondern zunehmend strategische Risiken. Das Management muss folglich aus einer unternehmensweiten Gesamtperspektive erfolgen. Quantifizieren lassen sich diese Risiken mittels Markt-, Wettbewerber- und Simulationsanalysen. Das unternehmensweite Absicherungskonzept muss neben finanzwirtschaftlichen vor allem realwirtschaftliche Maßnahmen umfassen.

Stern Stewart & Co.
Management Consultants

Salvatorplatz 4
D-80333 München
T +49.89.242071.0
F +49.89.242071.11
E info@sternstewart.de
I www.sternstewart.de

Seefeldstrasse 69
CH-8008 Zürich
T +41.43.488.36.39
F +41.43.488.35.00
E info@sternstewart.ch
I www.sternstewart.ch

