

**Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften
ZHAW**

**School of Management and Law
Abteilung Banking, Finance, Insurance**

Master of Science in Business Administration
Studienrichtung Banking and Finance

2015 bis 2017

Master-Arbeit

**Direkte und indirekte Währungsrisiken bei Schweizer
Unternehmen**

Eine empirische Untersuchung zur Medizinaltechnik und der Handelsbranche

vorgelegt von:

Pascal Vettiger
Matrikel-Nummer 12-467-304

eingereicht bei:

Referent:
Dr. Beat Affolter
Dozent/Projektleiter für Corporate Finance
und Corporate Banking

Korreferent:
Prof. Dr. Mehdi Mostowfi
Leiter Fachst. Corporate Finance und Private Equity

Winterthur, 16. Juni 2017

Wahrheitserklärung

„Ich erkläre hiermit, dass ich die vorliegende Arbeit selbständig, ohne Mithilfe Dritter und nur unter Benützung der angegebenen Quellen verfasst habe und dass ich ohne schriftliche Zustimmung der Studiengangleitung keine Kopien dieser Arbeit an Dritte aushändigen werde.“

Gleichzeitig werden sämtliche Rechte am Werk an die Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften (ZHAW) abgetreten. Das Recht auf Nennung der Urheberschaft bleibt davon unberührt.

Vettiger Pascal

Management Summary

Seit einigen Jahrzehnten ist die Schweiz wirtschaftlich stark mit dem Ausland verflochten, darum hat der Wechselkurs des Schweizer Frankens eine enorme Bedeutung für die Schweizer Unternehmen. Der Wert der Schweizer Währung gegenüber den Fremdwährungen ist ein wesentlicher Faktor für die internationale Wettbewerbsfähigkeit von Schweizer Unternehmen. Eine Aufwertung des Schweizer Frankens, wie in den letzten Jahren, verteuert die Schweizer Produkte und reduziert deren Absatz im Ausland. Demgegenüber verbilligt sie die Importe.

Die Ziele der vorliegenden Arbeit bestehen einerseits darin, die Währungssituation des Schweizer Frankens im historischen Kontext zu untersuchen und andererseits die aktuellen Fremdwährungsrisiken der Medizinaltechnik und des Handels zu analysieren. Dabei steht sowohl die Betroffenheit durch das direkte, als auch das indirekte Fremdwährungsrisiko im Vordergrund. Weiter evaluiert diese Studie die bereits ergriffenen und die geplanten Massnahmen der beiden Branchen, um der Stärke des Schweizer Frankens entgegenzutreten.

Die Analyse erfolgt mittels einer Online-Umfrage bei Medizinaltechnik- und Handelsunternehmen. Dabei werden die Unternehmen zu den vier Kategorien Angaben zum Unternehmen, dem Risikomanagement, dem Know-how & Partner sowie der Währungsstruktur befragt. Es wurden 519 Unternehmen aus dem Bereich der Medizinaltechnik sowie 357 aus dem Handel per E-Mail zur Teilnahme an der Umfrage eingeladen. 42 Medizinaltechnik-beziehungsweise 17 Handelsunternehmen haben an dieser Studie teilgenommen. Dabei ist die Mehrheit der Teilnehmer aus der Medizintechnik als KMU definiert, während beim Handel ein ausgeglichener Mix aus KMU's und Grossbetrieben verzeichnet werden konnte.

Die Medizinaltechnikbranche ist mehr vom indirekten, als vom direkten Fremdwährungsrisiko betroffen. Ähnliche Resultate sind beim Handel festgestellt worden, wobei dieser nur minimal stärker vom indirekten, als vom direkten Fremdwährungsexposure beeinflusst wird. Die Mehrheit der Teilnehmer aus beiden Branchen sind aber stark oder eher stark von beiden Fremdwährungsrisiken betroffen. Mehrheitlich hat das Währungsrisiko für die Umfrageteilnehmer im Vergleich zu anderen Risiken einen erhöhten bis sehr hohen Stellenwert. Um das Risiko aus Fremdwährungsschwankungen zu minimieren, haben die Medizinaltechnik und der Handel unterschiedliche Massnahmen ergriffen. Bei den Medizinaltechnikunternehmen dominieren der verstärkte Einkauf im Ausland, Investitionen in Innovation sowie Prozessoptimierung/Automatisierung. Die letzten beide Punkte sieht die Branche auch in der Zukunft als absolut zentral an. Auf der anderen Seite setzt der Handel auf eine partielle

Absicherung mittels Finanzinstrumenten, das natürliche Hedging, Prozessoptimierung/Automatisierungen und Preisanpassungen im Inland.

Die Untersuchung zur Kaufkraftparität hat gezeigt, dass vorwiegend für den Euroraum eine Überbewertung vorliegt. Hingegen ist der Wechselkurs USD/CHF fair bewertet. Dennoch ist eine Mehrheit der Medizinaltechnik und des Handels stark bis sehr stark vom direkten und indirekten Fremdwährungsrisiko betroffen und stehen damit unter erhöhtem Druck, Anpassungen und Massnahmen zu ergreifen. Allerdings haben beide Branchen mehrheitlich die notwendigen Massnahmen ergriffen oder sie haben dies in der nahen Zukunft geplant. Aus diesem Grund haben beide Branchen im Hinblick auf den Umgang mit Fremdwährungsrisiken eine gute Ausgangslage, um auch in Zukunft auf die Entwicklung des Schweizer Frankens zu reagieren und so national wie international wettbewerbsfähig zu bleiben.

Inhaltsverzeichnis

I	Abbildungsverzeichnis	III
II	Tabellenverzeichnis	V
1	Einleitung	1
2	Theoretische Grundlage	4
2.1	Arten von Währungsrisiken	4
2.1.1	Transaktionsrisiko	4
2.1.2	Translationsrisiko	5
2.1.3	Ökonomisches Risiko	7
2.2	Fremdwährungsrisikomanagement - Strategien und Instrumente	8
2.2.1	Natural Hedging	8
2.2.2	Financial Hedging	9
2.3	Literatur-Review	11
3	Aktuelle Währungssituation im historischen Kontext	13
3.1	Historische Entwicklung des Schweizer Frankens	13
3.2	Kaufkraftparitätstheorie	16
3.2.1	Studienresultate und Limitationen zur Kaufkraftparitätstheorie	18
3.2.2	Analyse der Kaufkraftparitätstheorie für die Schweiz	19
3.3	Konklusion	27
4	Empirische Untersuchung zur aktuellen Währungssituation bei Schweizer Unternehmen	28
4.1	Methodologie	28
4.1.1	Branchenabgrenzung	28
4.1.2	Methodik und Beschreibung des Fragebogens	29
4.1.2.1	Methodik	29
4.1.2.2	Beschreibung des Fragebogens	29
4.1.3	Abgrenzung zu bestehenden Studien	31
4.1.3.1	Methodik und Auswahl der Unternehmen	31
4.1.3.2	Themengebiete und Kategorien	32
4.2	Daten/Stichprobe	33
4.3	Resultate	35
4.3.1	Ergebnisse der Medizinaltechnik	35
4.3.1.1	Deskriptive Statistik	35
4.3.1.2	Risikomanagement	39
4.3.1.3	Know-how und Partner	47
4.3.1.4	Währungsstruktur	51

4.3.2	Ergebnisse des Handels.....	58
4.3.2.1	Deskriptive Statistik.....	58
4.3.2.2	Risikomanagement.....	61
4.3.2.3	Know-how und Partner.....	67
4.3.2.4	Währungsstruktur.....	69
5	Konklusion.....	73
	Literaturverzeichnis.....	i
	Anhang.....	vi

I Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: USD/CHF Wechselkurs von 1971 bis 2017 (Quelle: Bloomberg).....	13
Abbildung 2: EUR/CHF Wechselkurs von 1999 bis 2016 (Quelle: Bloomberg).....	15
Abbildung 3: Kaufkraftparität USD/CHF nach CPI und PPI (Quelle: Bloomberg).....	20
Abbildung 4: Kaufkraftparität USD/CHF nach OECD (Quelle: Bloomberg).....	21
Abbildung 5: Kaufkraftparität EUR/CHF nach CPI und PPI (Quelle: Bloomberg).....	22
Abbildung 6: Kaufkraftparität EUR/CHF nach OECD (Quelle: Bloomberg).....	23
Abbildung 7: Kaufkraftparität GBP/CHF nach CPI und PPI (Quelle: Bloomberg).....	24
Abbildung 8: Kaufkraftparität GBP/CHF nach OECD (Quelle: Bloomberg).....	25
Abbildung 9: Kaufkraftparität JPY/CHF nach CPI und PPI (Quelle: Bloomberg).....	26
Abbildung 10: Kaufkraftparität JPY/CHF nach OECD (Quelle: Bloomberg).....	27
Abbildung 11: Anzahl Mitarbeiter Medizinaltechnikunternehmen.....	36
Abbildung 12: Bilanzsumme der Medizinaltechnikunternehmen in Millionen CHF.....	36
Abbildung 13: Umsatz Medizinaltechnikunternehmen in Millionen CHF.....	37
Abbildung 14: Geschäftsmodelle der Medizinaltechnikunternehmen.....	38
Abbildung 15: Direktes und indirektes Fremdwährungsrisiko der Medizinaltechnik.....	40
Abbildung 16: Analyseinstrumente zur Messung von direkten und indirekten Fremdwährungsrisiken.....	42
Abbildung 17: Massnahmen zum Entgegenreten von Fremdwährungsrisiken.....	43
Abbildung 18: Einsatz von Finanzinstrumenten zur Fremdwährungsabsicherung der Medizinaltechnikbranche.....	45
Abbildung 19: Ziele im Umgang mit Fremdwährungsrisiken der Medizinaltechnik.....	46
Abbildung 20: Herausforderungen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken der Medizinaltechnikunternehmen.....	48
Abbildung 21: Zusammenarbeit der Medizinaltechnikunternehmen mit externen Partnern.....	49
Abbildung 22: Fremdwährungsanteil Bilanzaktivseite im Jahr 2016 der Medizinaltechnikbranche.....	52
Abbildung 23: Ausländisch erwirtschafteter Prozentanteil am Gesamtumsatz der Medizinaltechnikunternehmen.....	53
Abbildung 24: Ausländischer Prozentanteil am Gesamteinkauf der Medizinaltechnikbranche.....	55
Abbildung 25: Anteil Produktion/Verarbeitung im Ausland an der Gesamtproduktion.....	56
Abbildung 26: Anzahl Mitarbeiter Handelsunternehmen.....	58
Abbildung 27: Bilanzsumme der Handelsunternehmen in Millionen CHF.....	59
Abbildung 28: Umsatz der Handelsunternehmen in Millionen CHF.....	60
Abbildung 29: Geschäftsmodelle der Handelsunternehmen.....	61

Abbildung 30: Direktes und indirektes Fremdwährungsrisiko der Handelsunternehmen	62
Abbildung 31: Analyseinstrumente zur Messung von direkten und indirekten Fremdwährungsrisiken	63
Abbildung 32: Massnahmen zum Entgegenreten von Fremdwährungsrisiken der Handelsbranche	65
Abbildung 33: Ziele im Umgang mit Fremdwährungsrisiken der Handelsbranche	66
Abbildung 34: Herausforderungen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken des Handels	68
Abbildung 35: Ausländisch erwirtschafteter Prozentanteil am Gesamtumsatz der Handelsunternehmen	70
Abbildung 36: Ausländischer Prozentanteil am Gesamteinkauf der Handelsunternehmen	71

II Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Kaufkraftparitätsdaten sowie Daten zum realen Wechselkurs (Quelle: Bloomberg).....	19
Tabelle 2: Frage 1: Anzahl Mitarbeitende Medizinaltechnik	xxxvi
Tabelle 3: Frage 2: Bilanzsumme in Millionen CHF der Medizinaltechnikunternehmen..	xxxvi
Tabelle 4: Frage 3: Umsatz in Millionen CHF der Medizinaltechnikunternehmen	xxxvii
Tabelle 5: Frage 4: Geschäftsmodelle der Medizinaltechnikunternehmen.....	xxxvii
Tabelle 6: Frage 5: Betroffenheit vom direkten und indirekten Fremdwährungsrisiko der Medizinaltechnikbranche.....	xxxvii
Tabelle 7: Frage 6: Wichtigkeit des direkten und indirekten Fremdwährungsrisikos der Medizinaltechnik	xxxviii
Tabelle 8: Frage 7: Einschätzung zur Entwicklung des Schweizer Frankens.....	xxxviii
Tabelle 9: Frage 8: Verantwortlichkeit der Fremdwährungsrisiken	xxxviii
Tabelle 10: Frage 9: Analyseinstrumente zur Messung des Fremdwährungsexposure	xxxix
Tabelle 11: Frage 10: Zeitliche Erhebungen des Fremdwährungsexposure der Medizinaltechnikunternehmen	xxxix
Tabelle 12: Frage 11: Massnahmen zum Entgegenreten von Währungsrisiken.....	xl
Tabelle 13: Frage 12: Einsatz von Finanzinstrumenten der Medizinaltechnikunternehmen.....	xl
Tabelle 14: Frage 13: Zeitraum der Absicherung mittels Finanzinstrumenten	xli
Tabelle 15: Frage 14: Ziele im Umgang mit Fremdwährungsrisiken.....	xli
Tabelle 16: Frage 15: Herausforderungen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken	xli
Tabelle 17: Frage 16: Handlungsbedarf im Umgang mit Fremdwährungsrisiken.....	xlii
Tabelle 18: Frage 17: Zusammenarbeit mit externen Partnern.....	xlii
Tabelle 19: Frage 18: Notwendige Unterstützungsbereiche der externen Partner.....	xlii
Tabelle 20: Frage 19: Beurteilung des Vertrauens und der Kompetenz von externen Partnern.....	xliii
Tabelle 21: Frage 20: Komplexität der Fremdwährungsrisiken für die Medizinaltechnik.....	xliii
Tabelle 22: Frage 21: Sicherheit im Umgang mit Fremdwährungsrisiken der Medizinaltechnikunternehmen	xliv
Tabelle 23: Frage 23: Ausländische Produktions- oder Betriebsstätte	xliv
Tabelle 24: Frage 24: Fremdwährungsanteil auf der Aktivseite der Bilanz im Jahr 2016	xliv
Tabelle 25: Frage 25: Fremdwährungsanteil auf der Passivseite der Bilanz im Jahr 2016	xlv
Tabelle 26: Frage 26: Ausländisch erwirtschafteter Prozentanteil am Gesamtumsatz	xlv
Tabelle 27: Frage 27: Prozentualer fakturierter Fremdwährungsanteil am Gesamtumsatz.....	xlv
Tabelle 28: Frage 28: Ausländischer Prozentanteil am Gesamteinkauf	xlvi
Tabelle 29: Frage 29: Prozentualer bezahlter Fremdwährungsanteil am Gesamteinkauf.....	xlvi

Tabelle 30: Frage 30: Ausländischer Produktions-/Verarbeitungsanteil an der Gesamtproduktion der Medizinaltechnikunternehmen.....	xlvi
Tabelle 31: Frage 1: Aufteilung in Subbranchen der Handelsunternehmen.....	xlvii
Tabelle 32: Frage 2: Anzahl Mitarbeiter der Handelsunternehmen.....	xlvii
Tabelle 33: Frage 3: Bilanzsumme in Millionen CHF der Handelsunternehmen im Jahr 2016	xlviii
Tabelle 34: Frage 4: Umsatz in Millionen CHF der Handelsunternehmen im Jahr 2016.....	xlviii
Tabelle 35: Frage 5: Geschäftsmodelle der Handelsunternehmen	xlviii
Tabelle 36: Frage 6: Betroffenheit vom direkten und indirekten Fremdwährungsrisiko der Handelsbranche	xl ix
Tabelle 37: Frage 7: Wichtigkeit des direkten und indirekten Fremdwährungsrisikos des Handels.....	xl ix
Tabelle 38: Frage 8: Einschätzung zur Entwicklung des Schweizer Frankens.....	xl ix
Tabelle 39: Frage 9: Verantwortlichkeit der Fremdwährungsrisiken der Handelsunternehmen	l
Tabelle 40: Frage 10: Analyseinstrumente zur Messung des Fremdwährungsexposure der Handelsunternehmen	l
Tabelle 41: Frage 11: Zeitliche Erhebungen des Fremdwährungsexposure der Handelsbranche	l
Tabelle 42: Frage 12: Massnahmen zum Entgegentreten von Währungsrisiken.....	li
Tabelle 43: Frage 13: Einsatz von Finanzinstrumenten der Handelsunternehmen.....	li
Tabelle 44: Frage 14: Zeitraum der Absicherung mittels Finanzinstrumenten	lii
Tabelle 45: Frage 15: Ziele im Umgang mit Fremdwährungsrisiken.....	lii
Tabelle 46: Frage 16: Herausforderungen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken	lii
Tabelle 47: Frage 17: Handlungsbedarf im Umgang mit Fremdwährungsrisiken.....	liii
Tabelle 48: Frage 18: Zusammenarbeit mit externen Partnern des Handels	liii
Tabelle 49: Frage 19: Notwendige Unterstützungsbereiche der externen Partner.....	liii
Tabelle 50: Frage 20: Beurteilung der externen Partnern.....	liv
Tabelle 51: Frage 21: Komplexität der Fremdwährungsrisiken für den Handel	liv
Tabelle 52: Frage 22: Sicherheit im Umgang mit Fremdwährungsrisiken der Handelsunternehmen	lv
Tabelle 53: Frage 24: Ausländische Produktions- oder Betriebsstätte der Handelsunternehmen	lv
Tabelle 54: Frage 25: Fremdwährungsanteil auf der Aktivseite der Bilanz im Jahr 2016	lv
Tabelle 55: Frage 26: Fremdwährungsanteil auf der Passivseite der Bilanz im Jahr 2016	lvi
Tabelle 56: Frage 27: Ausländisch erwirtschafteter Prozentanteil am Gesamtumsatz	lvi
Tabelle 57: Frage 28: Prozentualer fakturierter Fremdwährungsanteil am Gesamtumsatz	lvi

Tabellenverzeichnis

Tabelle 58: Frage 29: Ausländischer Prozentanteil am Gesamteinkauf	lvii
Tabelle 59: Frage 30: Prozentualer bezahlter Fremdwährungsanteil am Gesamteinkauf.....	lvii
Tabelle 60: Frage 31: Ausländischer Produktions-/Verarbeitungsanteil an der Gesamtproduktion der Handelsunternehmen	lvii

1 Einleitung

Ausgangslage

Nach dem Ende des zweiten Weltkriegs war die Schweiz Teil des Bretton-Woods-Systems. Dieses sah ein fixes Wechselkurssystem vor, in welchem der Schweizer Franken mit einem festen Wechselkurs von 4.3478 USD/CHF teilnahm. Schon in dieser Zeit zeichnete sich der Schweizer Franken durch eine ausgeprägte relative Stabilität aus (Kugler, 2010, S. 6). Allerdings waren die Wechselkurse nicht vollständig fixiert, Änderungen waren unter einschränkenden Bedingungen möglich. Konkreter, falls die fundamentalen Ungleichgewichte auf der Grundlage langfristiger struktureller Unterschiede beruhten, war eine Anpassung der Wechselkurse zulässig. Nach dem Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems im Jahr 1971, gab auch die Schweizerische Nationalbank (SNB) den Wechselkurs frei und ging zu einer Politik der flexiblen Wechselkurse über. Die Folge war eine stetige Aufwertung des Schweizer Frankens. Zweimal wich die SNB von der freien Wechselkurspolitik ab, 1978 hatte sie einen fixen Wechselkurs gegenüber der D-Mark festgelegt und 2011 einen solchen gegenüber dem Euro. Der Mindestkurs EUR/CHF wurde im Januar 2015 wieder aufgehoben und die SNB kehrte unter Vorbehalt zu flexiblen Wechselkursen zurück (Baake, Hüning, Straubhaar & Vöpel, 2016, S. 7-9). Da die Schweiz zu einem grossen Teil mit dem Ausland verflochten ist, hat der Wechselkurs des Schweizer Frankens eine enorme Bedeutung. So ist der Wert des Schweizer Frankens gegenüber ausländischen Währungen ein wesentlicher Faktor für die internationale Wettbewerbsfähigkeit von Schweizer Unternehmen. Eine Aufwertung des Frankens verteuert die Schweizer Produkte und mindert deren Absatz im Ausland. Auf der anderen Seite verbilligt sie die Importe (Baake et al., 2016, S. 4).

Fragestellung

In welchem Ausmass ist die Medizinaltechnik beziehungsweise der Handel vom direkten beziehungsweise indirektem Fremdwährungsrisiko betroffen und welche Massnahmen ergreifen oder planen zukünftig beide Branchen, um trotz der anhaltenden Stärke des Schweizer Frankens international wettbewerbsfähig zu bleiben?

Ziele

Das Ziel der Arbeit beinhaltet einerseits die Währungssituation des Schweizer Frankens im historischen Kontext zu analysieren und andererseits die aktuelle Situation der Schweizer Unternehmen in Bezug auf deren Währungsrisiken systematisch zu eruieren. In diesem Zusammenhang werden theoretische Aspekte miteinbezogen wobei der empirische Teil mittels einer Umfrage erhoben wird. Eine wichtige Zielerreichung des Fragebogens ist die Abdeckung der drei Arten des Fremdwährungsrisikos, das Transaktionsrisiko, das Translationsrisiko sowie

das ökonomische Risiko. Im empirischen Teil wird sowohl das direkte Fremdwährungsrisiko, als auch das indirekte Fremdwährungsrisiko abgedeckt. Das direkte Fremdwährungsrisiko wird vorwiegend durch die Exporttätigkeit der Medizinaltechnikunternehmen und der Uhrenindustrieunternehmen abgebildet. Es werden spezifisch die Medizinaltechnik- und die Uhrenbranche ausgewählt, da diese Branchen tendenziell viele Güter im Ausland absetzen (Credit Suisse [CS], Branchenhandbuch, 2017, S. 21). Allerdings kann aufgrund des marginalen Rücklaufs des Fragebogens der Uhrenindustrieunternehmen keine Auswertung der Ergebnisse von der Uhrenbranche vorgenommen werden. Während der Grosshandel sowie die Handelsunternehmen vorbehaltlich das indirekte Fremdwährungsrisiko widerspiegeln sollen. Der Handel ist durch den stärker werdenden Schweizer Franken ebenfalls betroffen, da Schweizerinnen und Schweizer vermehrt im günstigen grenznahen Ausland ihre Einkäufe tätigen, was ein indirektes Fremdwährungsrisiko darstellt.

Aufbau

In einem ersten Schritt werden die Arten von Währungsrisiken erläutert und in einem nächsten Schritt wird das Fremdwährungsrisikomanagement mit möglichen Strategien und Instrumenten geschildert. Weiter wird auf die aktuelle Situation des Schweizer Frankens im historischen Kontext eingegangen. Dazu wird die Entwicklung des Schweizer Franken nach dem Ende des zweiten Weltkriegs bis zum heutigen Stand aufgezeigt. Als nächstes wird die Theorie der Kaufkraftparität aufgegriffen und diese in Bezug auf die Schweiz und ihre Handelspartner dargelegt. Im Anschluss folgt die empirische Untersuchung zur aktuellen Währungssituation von Schweizer Unternehmen der Medizinaltechnik und des Grosshandels beziehungsweise der Handelsbranche. Im Kapitel zur empirischen Untersuchung der aktuellen Währungssituation bei Schweizer Unternehmen werden die Methodologie, die Daten und die Stichprobe sowie die Resultate der Umfrage zu den Währungsrisiken bei Schweizer Unternehmen beschrieben. Im letzten Kapitel folgt die Konklusion.

Praktische Relevanz

Es gibt bisher einige Untersuchungen, welche sich mit den Währungsrisiken bei Schweizer Unternehmen auseinandergesetzt haben. Häufig beschränkten sich diese allerdings auf das Risikomanagement und in diesem auf die Festlegung von Richtlinien und Zuständigkeiten. Zudem wurde vielfach auf die aktuelle Situation der Währungsrisiken bei Schweizer Unternehmen eingegangen, jedoch wurde die langfristige Entwicklung des Schweizer Frankens nicht miteinbezogen. Ausserdem wurde bisher die Frage nicht untersucht, welchen Einfluss die Währungssituation in der Zukunft auf die Schweizer Unternehmen haben könnte. In der jüngeren Vergangenheit ist die Studie von Birrer, Schlegel & Schmutz (2016, S. 1-5) zu nennen. Der Fokus lag bei ihnen einerseits auf der Exponiertheit von Währungsrisiken bei Schweizer

Unternehmen, andererseits zu einem grossen Teil auf dem Risikomanagement (Ziele, Strategien, Prozesse). Ihre Studie wurde bei Schweizer Klein- und Mittelunternehmen (KMU) mit weniger als 1'000 Mitarbeitenden durchgeführt.

Die vorliegende Arbeit verfolgt einen neuen Ansatz. Zum einen soll die aktuelle Währungssituation der Schweizer Unternehmen und deren Risiken in Verbindung zum historischen Verlauf der Schweizer Währung analysiert werden. Ausserdem soll die Einschätzung der Schweizer Unternehmen bezüglich der Währungsentwicklung des Schweizer Frankens in der Zukunft Teil dieser Arbeit sein. Zum anderen werden bewusst zwei Branchen genauer untersucht. Die betrachteten Branchen sind die Medizinaltechnik sowie der Handel. Die Wahl dieser zwei Branchen soll einerseits Differenzen zwischen dem direkten und indirekten Fremdwährungsrisiko hervorbringen. Andererseits soll dies Unterschiede und branchenspezifischen Eigenheiten im Zusammenhang mit Währungsrisiken zwischen diesen beiden Branchen aufzeigen.

2 Theoretische Grundlage

In diesem Kapitel folgt zuerst die Theorie zu den Währungsrisiken eines Unternehmens. Dabei wird zwischen dem Transaktions-, dem Translations- und dem ökonomischen Risiko unterschieden. Weiter wird auf das Fremdwährungsrisikomanagement eingegangen, dabei werden ebenfalls mögliche Strategien und Instrumente erklärt. Zuletzt folgt ein Literatur-Review zu den bisherigen Studien zum Thema Währungsrisiken bei Schweizer Unternehmen.

2.1 Arten von Währungsrisiken

Es gibt drei Arten von Währungsrisiken, das Transaktionsrisiko, das Translationsrisiko und das ökonomische Risiko. In den nachfolgenden Abschnitten werden die drei Währungsrisiken beschrieben und aufgezeigt, wie Unternehmen von diesen betroffen sein können.

2.1.1 Transaktionsrisiko

Das Transaktionsrisiko ist als das Risiko definiert, welches sich aus der Umrechnung von Transaktionen in Fremdwährung in die lokale Währung ergibt. Dabei kann der Wert in der lokalen Währung durch die Wechselkursschwankungen selbst eine hohe Volatilität aufweisen. Die Schwankungen der Wechselkurse entstehen aufgrund der Zeitspanne zwischen dem bindenden Vertragsabschluss und der Transaktionserfüllung respektive der Zahlung (Bennett, 1997, S. 21-24). Das Transaktionsrisiko resultiert ausschliesslich aus Wertänderungen bei vertraglich fixierten Cash Flows von Geschäftsvorgängen in Fremdwährungen zwischen der Vertragsunterzeichnung und dem Zahlungstermin. Mithilfe eines Liquiditätsplanes und einer Zusammenstellung der zukünftigen Zahlungseingänge und Zahlungsausgänge in Fremdwährungen können die Währungsumwechslungspositionen (Transaktionsrisiko) je Fremdwährung und je Fälligkeitstermin eruiert werden. Dabei werden Cash Flow Eingänge und Ausgänge in gleicher Währung und mit gleicher Fälligkeit zu Nettopositionen zusammengefasst. Aus diesem Grund führt eine Wechselkursveränderung zu einem zahlungsstromwirksamen Währungsgewinn oder – verlust bei den entsprechenden Nettopositionen (Gamper, 1995, S. 131-139). Das Transaktionsrisiko kann bei folgenden Geschäftsvorfällen auftreten:

- Export- und Importverträge in Fremdwährungen: Die Transaktionen aus Export- und Importverträgen in Fremdwährung führen in der Zukunft zu einem potentiellen Wechselkursrisiko.
- Kapitalanlage- und Kapitalbeschaffungsverträge in fremder Währung: Falls keine Verlängerung dieser Verträge durchgeführt wird, kann die Auflösung der Verträge Wechselkursänderungen mit sich bringen.

- Konzerninterne Transaktionen in fremder Währung: Falls interne Konzerntransaktionen in Fremdwährungen bei einer internationalen Unternehmensgruppe tatsächlich Wechselkursumwechslungen verursachen, führt dies auch zu einem Transaktionsrisiko. Dieses Risiko kann dabei seinen Ursprung aus Zahlungen von internen Umsätzen, Direktinvestitionen, konzerninternen Darlehensgewährungen oder Gewinntransfers haben (Gamper, 1995, S. 131-139).

Der Wahrungserfolg aus dem Transaktionsrisiko einer einzelnen Position lässt sich wie folgt berechnen: das einzelne Risiko in einer bestimmten Währung ergibt sich aus der Multiplikation des absoluten Risikowertes mit der Differenz zwischen dem gültigen Fremdwahrungswchselkurs im Umwechslungszeitpunkt und dem ex ante erwarteten Fremdwahrungswchselkurs zu diesem Zeitpunkt. Die Summe aller einzelnen Exposures in allen Fremdwährungen zum gleichen Fälligkeitstermin resultiert im Gesamtwahrungsgewinn oder – verlust auf der Basis des Transaktionsrisikos zu einem bestimmten Wechselzeitpunkt. In einem weiteren Schritt werden alle Summen der einzelnen Fälligkeitstermine aufsummiert, daraus ergibt sich der Gesamtwahrungsgewinn oder – verlust der Unternehmensgruppe aus dem Transaktionsrisiko (Gamper, 1995, S. 131-139). Dabei kann der Einfluss des Transaktionsrisikos für ein Unternehmen sowohl positiv, als auch negativ sein. Ein Schweizer Importeur der Güter aus Amerika beschafft und diese in US-Dollar bezahlt ist vom Transaktionsrisiko betroffen. Falls aber der Schweizer Importeur in Schweizer Franken die Güter begleicht, ist der Exporteur aus Amerika vom Transaktionsrisiko betroffen. Es ist normalerweise vor allem der Exporteur der vom Transaktionsrisiko betroffen ist, da die Preisofferten häufig in der Währung der Käufer ausgeschrieben werden (Popov & Stutzmann, 2003, S. 12).

2.1.2 Translationsrisiko

Das Translationsrisiko beinhaltet das Risiko, welches sich durch die Wechselkursveränderungen von Fremdwährungspositionen auf der Aktiv- und Passivseite der Bilanz in der Heimwährung ergeben. Die Umrechnung der Fremdwährungspositionen in die Heimwährung kann zu einem Gewinn oder Verlust führen (Bennett, 1997, S. 19-21). Das Translationsrisiko entsteht durch die Wertänderungen von Bilanz- und Erfolgsrechnungspositionen in Fremdwährungen, welche sich aus der Umrechnung in die Heimwährung zu zwei bestimmten Stichtagen ergeben. Häufig steht das Translationsrisiko im Zusammenhang mit der Konsolidierung von ausländischen Tochtergesellschaften und der Umrechnung von deren Fremdwährungspositionen (Gamper, 1995, S. 139). Die Umrechnung in die Heimwährung kann dabei zu einer Anpassung der Werte von Bilanz- und Erfolgsrechnungspositionen führen (Popov & Stutzmann, 2003, S. 12). Eine Cash Flow orientierte Sichtweise ist beim Translationsrisiko weniger zentral. Relevanter ist eine bilanz- und abschlussorientierte Betrachtungsweise für diese Art des Exposures. Durch eine

Veränderung des Fremdwährungswechselkurses bei Bilanz- und Erfolgsrechnungspositionen können Wechselkursgewinne oder –verluste entstehen. Das Translationsrisiko resultiert aus der Unsicherheit von wechselkursbedingten Bilanz- und Erfolgsrechnungspositionsbewertungen. Aus der Summe der Währungserfolge oder -misserfolge auf Fremdwährungspositionen aus der Bilanz und Erfolgsrechnung leitet sich der Gesamtwährungserfolg des Unternehmens bezüglich des Translationsrisikos ab (Gamper, 1995, S. 139-140).

Das Translationsrisiko steht in enger Verbindung mit der Frage der Fremdwährungsumrechnung von Bilanz- und Erfolgsrechnungspositionen von konsolidierenden Tochtergesellschaften. Somit wird die Eruiierung des Translationsrisikos vorwiegend auf der Grundlage der konsolidierten Bilanz und Erfolgsrechnung getroffen. Das Translationsrisiko ist sozusagen ein Nebenprodukt der Konsolidierung. Für die nötigen Fremdwährungswechselkursumrechnungen stehen verschiedene Wechselkursumrechnungsmethoden zur Verfügung. Dabei ist zu beachten, dass die Wahl der Methode einen erheblichen Einfluss auf die Höhe des Translationsrisikos hat. Die möglichen Methoden zur Umrechnung in die einheimische Währung sind die Umrechnung mit gespaltenen Kursen sowie die Umrechnung mit einem einheitlichen Bilanzstichtag gültigen Kurs (Current- oder Closing-Rate-Method). Die Umrechnung mit gespaltenen Kursen wird weiter in Kursspaltung nach der Fristigkeit der Abschlusspositionen (Current-Noncurrent-Method), der Kursspaltung nach der Geldnähe der Abschlusspositionen (Monetary-Nonmonetary-Method) und der Kursspaltung nach dem Zeitbezug der Abschlusspositionen (Temporal-Method) unterteilt (Gamper, 1995, S. 140-148).

Nun stellt sich die Frage, wie die Währungsgewinne beziehungsweise Währungsverluste in die Bilanz und Erfolgsrechnung einfliessen. Es wird zwischen drei Vorgehensweisen unterschieden (Gamper, 1995, S. 149-160).

- Erfolgswirksame Verbuchung: Der Gewinn beziehungsweise Verlust gemäss Erfolgsrechnung wird jenem der Bilanz angeglichen. Dabei erfolgt die Buchung in der Erfolgsrechnung über das Konto «Gewinn beziehungsweise Verlust aus Fremdwährungsumrechnung».
- Erfolgsneutrale Verbuchung: Der Gewinn beziehungsweise Verlust gemäss Bilanz wird jenem der Erfolgsrechnung angeglichen. Die Buchung erfolgt dabei über die Reserven in der Bilanz.
- Erfolgswirksame und erfolgsneutrale Verbuchung: Aufgrund des Realisations- und Imparitätsprinzips werden die Fremdwährungsumrechnungsgewinne erfolgsneutral behandelt, hingegen werden die Umrechnungsverluste erfolgswirksam verbucht. Jedoch lehnt die Praxis diese Variante aufgrund der unzuweckmässigen Anwendung dieser Prinzipien ab (Gamper, 1995, S. 149-160).

Die erfolgswirksame Verbuchung kann bei hoher Volatilität der Wechselkurse zu einer grossen Ergebnisverzerrung beitragen. Die Praxis bevorzugt aus diesem Grund die erfolgsneutrale

Methode (Gamper, 1995, S. 149-160). Es ist eine intensive Debatte über die Notwendigkeit der Betrachtung des Translationsrisikos im Gange. Auf der einen Seite wird die Meinung vertreten, dass es keine Notwendigkeit zum aktiven Handeln gibt, weil der Effekt nur auf Buchwerten und nicht auf Cash Flows basiert. Weiter argumentieren die Gegner, dass die Bilanz auf buchhalterischen Methoden beruht und darum ausschliesslich auf historischen Kosten aufbaut oder sie ist durch zu hohe Abschreibungen und Goodwill verzerrt. Aus diesen Gründen ist für sie ein aktives Hedgen der Fremdwährungspositionen in der Bilanz nicht zielführend. Auf der anderen Seite wird die Ansicht vertreten, dass das Translationsrisiko einen Effekt auf die Schulden und die Reserven der Unternehmensgruppe, die Fremdkapitalaufnahme sowie auf die Einhaltung von Kreditvereinbarungsklauseln (Covenants) hat (Bennett, 1997, S. 19-21).

2.1.3 Ökonomisches Risiko

Das ökonomische Risiko ist durch Wertänderungen von zukünftig erwarteten Cash Flows aufgrund von Wechselkursschwankungen gekennzeichnet. Das ökonomische Risiko bestimmt unter anderem den Unternehmenswert basierend auf einer perioden- und risikogerechten Diskontierung zukünftiger Cash Flows. Die Einbeziehung des in Zukunft geplanten Transaktionsexposures sowie aller zukünftigen Aktivitäten, welche durch unsichere Wechselkursentwicklungen entstehen, ergeben eine breit abgestützte Sichtweise über alle zukünftigen währungsbeeinflussten Zahlungsströme (Gamper, 1995, S. 161-174). Das ökonomische Risiko wird ebenfalls als der zukünftige Einfluss der Wechselkurse auf die Liquidität, den Geschäftsbetrieb, die Finanzstruktur sowie den Gewinn definiert. Die zukünftigen Cash Flows können dabei aus vertraglichen Vereinbarungen oder aus antizipierten zukünftigen Transaktionen resultieren (Popov & Stutzmann, 2003, S. 12). Dieses Konzept ist für langfristig strategische Unternehmensentscheidungen geeignet. Die wechselkursbedingte Änderung des Absatz- oder Beschaffungspreises (Preiseffekt) beeinflusst das ökonomische Risiko in direkter Weise, während die preisbedingte Veränderung der Absatz- oder Beschaffungsmenge (Mengeneffekt) das ökonomische Risiko in indirekter Weise betrifft (Gamper, 1995, S. 161-174). Das ökonomische Risiko kann seinen Ursprung von vielen verschiedenen Faktoren haben, beispielsweise die geographische Standortwahl und den damit verbundenen lokalen Kosten, die Standorte der Konkurrenz, die Hedgingstrategien der Konkurrenz sowie gewichtige Wechselkursveränderungen über einen längeren Zeitraum, welche mit strukturellen Differenzen zwischen den Ländern beziehungsweise der Währungen verbunden sind (Bennett, 1997, S. 24-26).

Da nun die Theorie für das Transaktionsrisiko, das Translationsrisiko und das ökonomische Risiko erarbeitet wurde, wird im nächsten Abschnitt weiter auf das Fremdwährungsrisikomanagement eingegangen. Im Speziellen werden Strategien und

Instrumente erläutert, welche den Unternehmen zur Verfügung stehen, um das Fremdwährungsrisiko zu steuern.

2.2 Fremdwährungsrisikomanagement - Strategien und Instrumente

Es gibt verschiedene Instrumente und Techniken, um das Fremdwährungsrisiko zu managen. Die Instrumente werden dabei in zwei Hauptgruppen unterteilt. Einerseits in interne Techniken, welche auch als Natural Hedging bezeichnet werden und zum Ziel haben, einer exponierten Position vorzubeugen oder diese zu reduzieren. Andererseits in externe Techniken, welche das Financial Hedging beinhaltet und durch eine ausgeprägte vertragliche Massnahme zum Ziel hat, Verluste von exponierten Positionen zu minimieren (BMO Capital Markets, 2016, S. 4).

2.2.1 Natural Hedging

Natural Hedging verfolgt das Hauptziel, die Differenz des Wechselkurses zwischen dem Wareneingang und der Bezahlung dieser Güter zu reduzieren. Weiter kann das Natural Hedging ebenfalls mit Investitionen und Krediten in Fremdwährung vollzogen werden. Es ist eine effektive Methode, um das Fremdwährungsrisiko eines Unternehmens zu senken, aber es braucht auch Zeit, um das Natural Hedging im Unternehmen zu implementieren. Aus diesem Grund ist Natural Hedging ein langfristiges Instrument. Beispielsweise wird zu Beginn der Implementierung des Natural Hedgings häufig als Überbrückung ein Kredit oder Darlehen in Fremdwährung aufgenommen, bis das Unternehmen neue Zulieferer in einem anderen Land gefunden hat, um die Differenz des Wechselkurses vom Wareneingang und der Bezahlung dieser zu eliminieren beziehungsweise zu minimieren (EDC Export Development, 2010, S. 6).

Natural Hedging kann auf drei verschiedenen Wegen realisiert werden:

- 1) Preiskalkulation («pricing»); einerseits kann dies durch die Rechnungsstellung an den Kunden in der Heimwährung des Unternehmens erfolgen. Andererseits durch den Einkauf der Zuliefergüter oder Dienstleistungen in der gleichen Fremdwährung, wie die Rechnungsstellung an den Kunden. Dies ist eine vorteilhafte Variante für Währungsflüsse, welche sich ganz ausgleichen oder zumindest teilweise.
- 2) Vorauszahlung oder verzögerte Zahlung («leading and lagging»); bezieht sich auf die zeitliche Abstimmung von Cash Inflows und Outflows von Fremdwährungen, um das Wechselkursrisiko zu reduzieren. Dabei werden die Zahlungen im voraus geleistet oder es erfolgt eine verzögerte Bezahlung. Dieses Instrument eignet sich insbesondere für Zahlungen innerhalb einer Holdingstruktur. Die Vorauszahlung oder verzögerte Zahlung ist weniger geeignet für die Begleichung der Rechnungen an Drittunternehmen, weil diese möglicherweise Rabattforderungen oder eine Verzinsung verlangen werden.
- 3) Das Netting beinhaltet die Verrechnung von verbleibenden Einnahmen und den Verpflichtungen gegenüber Schuldern nach allen Möglichkeiten, um das Fremdwährungsrisiko

zu minimieren. Die Lösung dazu bietet das Netting, indem Cash Inflows und Cash Outflows in der gleichen Währung anfallen und so über das gleiche Währungsrisiko abgerechnet werden, ohne ein ständiges Wechseln in die Heimwährung. Üblicherweise wird das Netting innerhalb einer bestimmten Zeitperiode abgeglichen, häufig ein Jahr oder noch länger (Bennett, 1997, S. 70-84).

2.2.2 Financial Hedging

Das Financial Hedging wird mit dem Kauf von Finanzinstrumenten vor allem bei Banken vollzogen. Der Einsatz der Finanzinstrumente reduziert oder eliminiert dabei das Fremdwährungsrisiko. Nachfolgend werden die Finanzinstrumente kurz erklärt, welche für das Managen von Fremdwährungsrisiken in Frage kommen (EDC Export Development, 2010, S. 7).

Forward Kontrakte

Mithilfe von Forward Kontrakten (Termingeschäfte) kann ein Wechselkurs inklusive Betragshöhe, zu welchem ein Unternehmen die Fremdwährung in der Zukunft kaufen oder verkaufen möchte, bereits heute fixiert werden. Es ist ein äusserst flexibles Instrument, um zukünftige Transaktionen in Fremdwährungen abzusichern. Ausserdem sind Forward Kontrakte einfach verständlich und es wird keine Gebühr auf den Kaufpreis erhoben. Mit der vertraglichen Zustimmung verpflichtet sich das Unternehmen, eine im voraus vereinbarte Summe an Fremdwährung zu einem zukünftigen Zeitpunkt zu liefern oder zu kaufen (EDC Export Development, 2010, S. 7). Aus diesem Grund wird ein Forward Kontrakt eingesetzt, um ein aktuelles oder vorhersehbares zukünftiges Fremdwährungsrisiko mithilfe eines fixen Wechselkurses abzusichern, mit dem Ziel, die Marge, den Kaufpreis oder den Verkaufspreis zu sichern (Bennett, 1997, S. 94-100).

Währungsoption

Eine Währungsoption ist für den Käufer mit dem Recht verbunden, aber nicht der Pflicht, eine im voraus festgelegte Summe an Fremdwährung zu einem fixierten Wechselkurs zu einem vereinbarten Zeitpunkt zu kaufen oder zu verkaufen. Während die europäische Option nur am Laufzeitende ausgeübt werden kann, ist die Ausübung einer amerikanischen Option während der gesamten Laufzeit möglich (Bennett, 1997, S. 108-110). Weil Wahrungsoptionen keine Pflicht für einen Kauf oder Verkauf der Fremdwährung beinhalten, werden sie häufig bei Geboten für einen Auftrag oder Vertrag eingesetzt. Mithilfe einer Währungsoption kann ein Unternehmen die antizipierten Wechselkursänderungen absichern und bezahlt dafür eine Optionspremie (EDC Export Development, 2010, S. 8).

Spot Kontrakte

Ein Spot Kontrakt (Kassentransaktion) ist ein kurzfristiges Finanzinstrument, welches Unternehmen verwenden, um eine sofortige Lieferung zu kaufen oder zu verkaufen. Sein kurzfristiger Charakter erlaubt Liquiditätsengpässe in Fremdwährungen zu überbrücken. Jedoch ist es kein effektives Mittel, um mittel- bis langfristige Wechselkursänderungen abzusichern. Einerseits kann mit einem Spot Kontrakt das Translationsrisiko vermindert werden, andererseits eignet er sich auch für eine Reduktion des Transaktionsrisikos (Bennett, 1997, S. 89-94).

SWAP

Ein SWAP ist durch ein gleichzeitiges Kaufen und Verkaufen einer Fremdwährung zu zwei verschiedenen Zeitpunkten gekennzeichnet und hilft einem Unternehmen die Einnahmen und Zahlungen in einer Fremdwährung aufeinander abzustimmen. Vereinfacht gesagt, ist ein SWAP eine Kombination aus einer Spot Transaktion und einem Forward Kontrakt (Bennett, 1997, S. 100-105). Ein SWAP Kauf ist mit keinen direkten Kosten verbunden, aber gewisse Sicherheiten müssen hinterlegt werden (EDC Export Development, 2010, S. 8).

Für einige Unternehmen ist das Managen von Währungsrisiken zu teuer, zu komplex oder zu zeitintensiv. Teilweise ist fehlendes aktives Managen auch auf fehlendes Wissen über die Finanzinstrumente zur Absicherung zurückzuführen (EDC Export Development, 2010, S. 4). Im nachfolgenden Abschnitt wird die Unternehmenssicht zu den Währungsrisiken näher betrachtet. Dazu wird ein Literatur-Review zu den bestehenden Studien, vorwiegend zu der Situation von Schweizer Unternehmen vorgenommen.

2.3 Literatur-Review

Es gibt einige Studien und Umfragen zu den Währungsrisiken von Schweizer Unternehmen. So haben Birrer et al. (2016, S. 26) in einer Umfrage bei 137 Schweizer Klein- und Mittelunternehmen festgestellt, dass die überwiegende Mehrheit der Unternehmen von der vergangenen Währungsentwicklung negativ betroffen waren und daher der stärker werdende Schweizer Franken einen negativen Einfluss hatte. Weiter haben bei der Analyse von Kantox (2013, S. 2) zum Hedging von Währungsrisiken 83% der KMU einen Währungsverlust durch die Wechselkursänderungen erlitten. Aus diesem Grund plante mehr als die Hälfte der Unternehmen weitere Massnahmen zu treffen, um die negativen Währungseinflüsse auszugleichen beziehungsweise zu mindern. Für die Mehrheit der Unternehmen haben die Massnahmen zum Ziel, eine Minimierung der Schwankungen des Gewinnes beziehungsweise des Cash Flows zu erzielen. Die beiden häufigsten eingesetzten Finanzinstrumente sind Spots und Forward Kontrakte (Birrer et al., 2016, S. 26).

Im Exportrisiko-Monitor 2016 von Euler Hermes Schweiz und Paul Ammann von der Berner Fachhochschule (2016, S. 5) befragten sie 312 Schweizer Unternehmen zu den Risiken und Absicherungsmassnahmen im Exportgeschäft. Ähnlich zu den Resultaten von Birrer et al. (2016) waren fast alle Unternehmen (96%) vom Währungsrisiko stark oder mittelstark betroffen. Weiter erwartet rund ein Fünftel eine verschärfte Risikolage bei den Währungen für das nächste Jahr, was aber einer Reduktion von 50% gegenüber dem Vorjahr entspricht. Die Unternehmen gaben an, durch den verstärkten Einkauf im Ausland, mithilfe von Kostensenkungen in der Schweiz und der Rechnungsstellung in Schweizer Franken, auf die Währungsentwicklung des Schweizer Frankens zu reagieren. Ein differenziertes Bild zeigte sich noch 2012 in einer Umfrage des Unternehmer Forum Schweiz (2012, S. 9) bei 100 Schweizer KMU's, welche die Währungsschwankungen durch Preiserhöhungen und/oder der Bezahlung offener Rechnungen in fremder Währung reduzierten. Die Weitergabe der Währungsentwicklung durch Preiserhöhungen bestätigte die starke Markstellung einiger Schweizer KMU's (Unternehmer Forum Schweiz, 2012, S. 9). 2016 sah die Situation bezüglich Preiserhöhungen bereits anders aus, so kann nur noch ein Viertel der Unternehmen die Aufwertung des Schweizer Frankens durch Preiserhöhungen bei Kunden im Ausland weitergeben. Und bloss ein Fünftel kann 80% der Aufwertung des Schweizer Frankens den ausländischen Kunden weiterverrechnen, daher bleibt ein Verlust bei einer Aufwertung des Schweizer Frankens bei Schweizer Unternehmen bestehen. Erstaunlicherweise sicherte nur ein Fünftel der Schweizer Unternehmen das Währungsrisiko über Währungstermingeschäfte ab (Ammann & Euler Hermes, 2016, S. 6).

Ebenfalls waren alle sechs interviewten Schweizer Unternehmen der Untersuchung von Keller & Williams (2016, S. 28-35) vom Währungsrisiko sowohl direkt, als auch indirekt betroffen. Die Mehrheit der Interviewpartner setzt das Natural Hedging ein, um das Währungsrisiko zu

reduzieren beziehungsweise zu eliminieren. Das am meisten verwendete Finanzinstrument der befragten Schweizer Unternehmen ist der Spot Kontrakt (Kassageschäft). Im Gegensatz dazu waren die Forward Kontrakte (Termingeschäfte) 2012 noch Spitzenreiter bei den Finanzinstrumenten (Unternehmer Forum Schweiz, 2012, S. 10).

In einer früheren Untersuchung von Loderer & Pichler (2000, S. 5; 10; 14) im Jahr 2000 bei 96 Schweizer Unternehmen hielten sie fest, dass mehr als 50% der Unternehmen ihr Währungsrisiko bei den Cash Flows nicht eruiert haben. Weiter haben die Autoren herausgefunden, dass Unternehmen nur das direkte Risiko in Betracht ziehen und das indirekte vernachlässigen. 81% der befragten Schweizer Unternehmen verwendeten Termingeschäfte, um dem Währungsrisiko entgegenzutreten.

Für Hutson & O'Driscoll (2009, S. 5) waren die Schweizer Unternehmen am meisten von Wechselkursänderungen gegenüber dem Euro exponiert. Ausserdem war das Verhältnis von negativen und positiven Währungseinflüssen bei Schweizer Unternehmen deutlich negativ, was für Nettoexporteure üblich ist. Gegenüber der Periode vor der Euro-Einführung hat sich seit dieser das Währungsrisiko für Schweizer Unternehmen signifikant verstärkt.

3 Aktuelle Währungssituation im historischen Kontext

In diesem Kapitel wird auf die aktuelle Währungssituation des Schweizer Franks im historischen Kontext eingegangen. Zuerst wird die historische Entwicklung des Schweizer Franks nach dem Ende des zweiten Weltkrieges aufgezeigt. Anschliessend wird das Thema der Kaufkraftparität erläutert. Einerseits wird die Theorie der Kaufkraftparität erarbeitet, andererseits soll die Kaufkraftparität für die Schweiz und ihre wichtigen Handelspartner getestet werden.

3.1 Historische Entwicklung des Schweizer Franks

Nach dem Ende des zweiten Weltkrieges brauchte es eine neue Grundlage für die internationale Währungsordnung. Das Abkommen von Bretton-Woods schaffte diese neue Basis mithilfe von fixen Wechselkursen. Allerdings waren die Wechselkurse nicht vollständig fixiert, unter einschränkenden Bedingungen blieb Raum für Anpassungen. Falls fundamentale Ungleichgewichte aufgrund langfristiger und strukturellen Gegebenheiten bestanden, konnten sich die Wechselkurse an die neue Realität anpassen. Für die Schweizerische Nationalbank hatte das Bretton-Woods-System zur Folge, dass die US-Notenbank (FED) die Währungspolitik der SNB fortan bestimmte. Das FED war die Zentralbank der Welt und der US-Dollar die Leitwährung nach der sich alle anderen Währungen richteten. Aus diesem Grund widerspiegelte der Schweizer Frankenkurs den Erfolg beziehungsweise Misserfolg der wirtschaftlichen Entwicklung in den USA gegenüber der Schweizer Volkswirtschaft (Baake et al., 2016, S. 8).

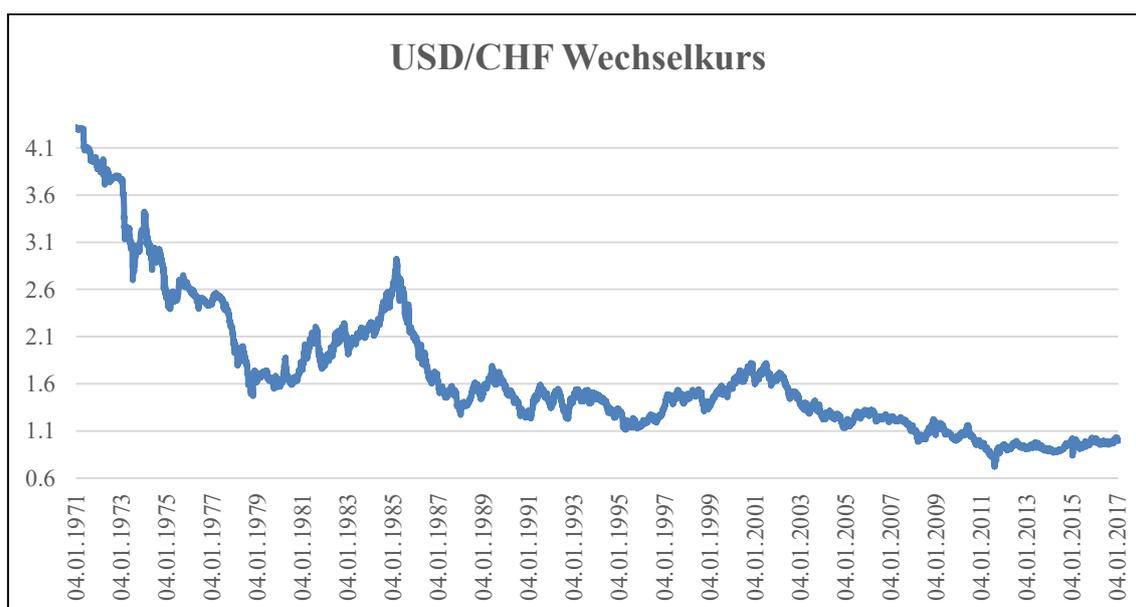


Abbildung 1: USD/CHF Wechselkurs von 1971 bis 2017 (Quelle: Bloomberg)

Am 15.8.1971 hob der damalige US-Präsident Nixon die Goldkonvertibilität des US-Dollars auf. Dies war der Anfang vom Ende des Bretton-Woods-Systems. Die SNB erlangte durch das Ende des Bretton-Woods-Systems eine eigenständige und unabhängige Geld- und Währungspolitik. Die SNB gab den Wechselkurs des Schweizer Frankens frei, kaufte aber zur Stützung der amerikanischen Währung US-Dollar in grossen Mengen. Mit diesen Stützungskäufen hatte sie keinen Erfolg, so sank der US-Dollar Kurs von 4.03 Schweizer Franken Mitte 1971 auf 3.73 Anfang 1973, was ebenfalls teilweise durch die Ölkrise beeinflusst wurde. Im Januar 1973 entschied sich die Schweizerische Nationalbank zur Einstellung der Dollarkäufe. Mit dieser Entscheidung ebnete die SNB den Weg zu flexiblen Wechselkursen, welche sich fortan durch das private Angebot und die private Nachfrage einpendeln sollten. Das Resultat war eine weitere Aufwertung des Schweizer Frankens, der US-Dollar sank von 3.73 auf 2.62 Schweizer Franken Ende 1974, wie dies Abbildung 1 verdeutlicht. Um dieser Entwicklung entgegenzutreten, startete die SNB ab Januar 1975 wieder mit Stützungskäufen am Devisenmarkt (Braake et al., 2016, S. 9).

Im Jahr 1978 ging sie in der Geldpolitik noch einen Schritt weiter, indem sie einen festen Mindestkurs von 0.80 Schweizer Franken pro D-Mark festgelegt hatte (Braake et al., 2016, S. 9). Im Jahr 1979 stabilisierte sich die D-Mark bei rund 0.90 Schweizer Franken (SNB, 1982, S. 229). In den folgenden Jahren wurde der Wechselkurs des Schweizer Frankens wiederum durch das Angebot und die Nachfrage bestimmt (Braake et al., 2016, S. 11). Der Übergang zu flexiblen Wechselkursen hatte zur Folge, dass sich der Schweizer Franken gegenüber anderen Währungen deutlich aufwertete. Teilweise betrug die Aufwertung in den Folgejahren zehn Prozent und mehr (Richli, 2014, S. 15).

Anfang 1999 wurde der Euro als Einheitswährung in Europa für Staaten, wie Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien und weitere Nationen eingeführt. Zu Beginn kostete 1.00 Euro 1.60 Schweizer Franken. In den Jahren von 1999 bis 2009 blieb der EUR/CHF-Kurs in einem Band von 1.40 bis 1.66 stabil. Die Stabilität änderte sich schlagartig mit der Zuspitzung der europäischen Staatsschuldenkrise im Frühjahr 2010. Ebenfalls bereitete die Stabilität der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion Sorge. Die Folge war, dass die Schweiz als sicherer Hafen angesehen wurde und dadurch der Schweizer Franken vermehrt nachgefragt wurde. Die SNB reagierte darauf mit verstärkten Eurokäufen am Devisenmarkt, allerdings blieben diese weitgehend erfolglos und der Schweizer Franken wertete sich gegenüber dem Euro weiter auf. Das Resultat waren steigende Schweizer Güter- und Dienstleistungspreise für die ausländischen Abnehmer (Braake et al., 2016, S. 11-12). Durch die massive Aufwertung des Schweizer Frankens wurde die Schweizer Wirtschaft, vor allem die Exportindustrie, vor erhebliche Probleme gestellt, denn der Wechselkurs EUR/CHF war kurzzeitig bei Parität (SNB, Geldpolitische Lagebeurteilung 15.12.2011, 2011). Aus diesem Grund haben sich die Exporte der Schweizer Unternehmen stark reduziert (Philipp Hildebrand, SNB, Einleitende

Bemerkungen, 2011). Aus Sicht der SNB erhöhte die markante Überbewertung des Schweizer Frankens das Risiko einer Rezession und einer Deflation. Die SNB konnte nicht länger zusehen, weshalb der damalige SNB-Präsident, Philipp Hildebrand, am 6. September 2011 verkündete, dass die Schweizerische Nationalbank eine deutliche und dauerhafte Schwächung des Schweizer Frankens anstrebe. Um dieses Ziel zu erreichen, setzte sie einen Mindestkurs für EUR/CHF von 1.20 fest und tolerierte ab sofort keinen Kurs unter dieser Grenze. Das SNB-Direktorium war bereit unbeschränkt Devisen, vor allem Euros, zu kaufen, um den EUR/CHF-Mindestkurs zu halten und sie behielten sich vor, weitere Massnahmen zu ergreifen, sollte dies notwendig sein (Philipp Hildebrand, SNB, Einführung Mindestkurs, 2011). Aus Sicht des SNB-Gremiums blieb der Schweizer Franken auch bei einem Kurs von 1.20 immer noch zu hoch bewertet. Weiter erläuterte die SNB, dass die Exportbranche sowie allgemein die wirtschaftliche Entwicklung in der Schweiz unter dem starken Franken leiden. Gemäss dem SNB-Präsidenten habe die Einführung des EUR/CHF-Mindestkurses eine stabilisierende Wirkung, verbessere die Planungssicherheit für Schweizer Unternehmen und reduziere somit die Rezessionsgefahr (SNB, Geldpolitische Lagebeurteilung 15.09.2011, 2011; SNB, Philipp Hildebrand, Einleitende Bemerkungen, 2011).

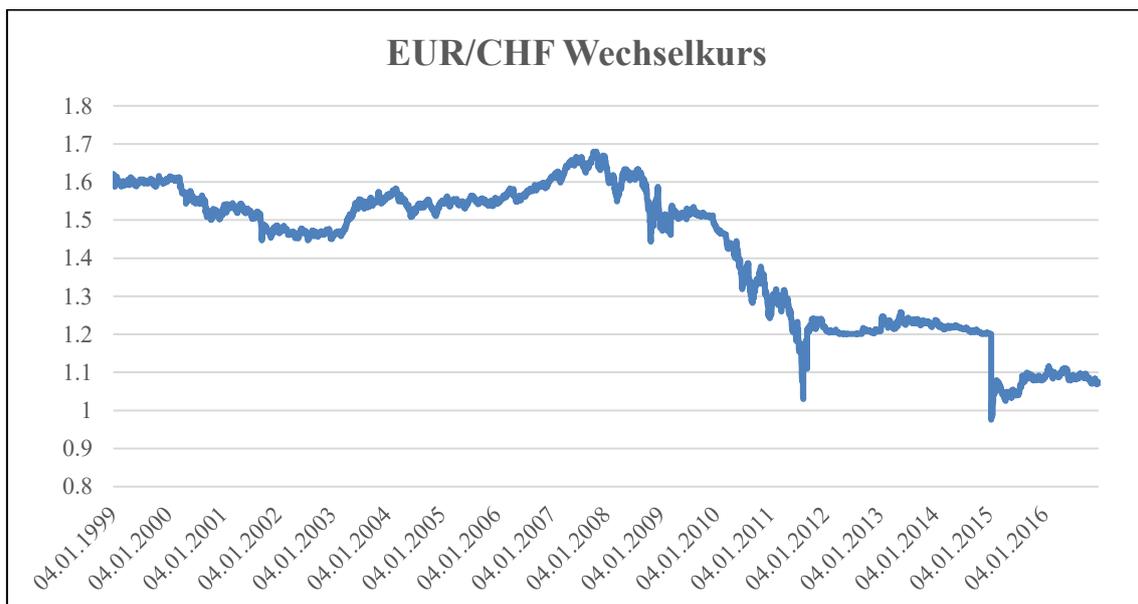


Abbildung 2: EUR/CHF Wechselkurs von 1999 bis 2016 (Quelle: Bloomberg)

Der EUR/CHF-Mindestkurs hatte am Anfang Erfolg, so schwankte der Wechselkurs in einer Spanne von 1.20 bis 1.25 (Braake et al., 2016, S. 13). Im November/Dezember 2014 sah sich die SNB mit einer stärkeren Nachfrage nach Schweizer Franken konfrontiert (Braake et al., 2016, S. 17). Aus diesem Grund zog die SNB weitere Massnahmen in Betracht, um den Schweizer Franken zu schwächen. So führte die Nationalbank am 18. Dezember 2014 einen

Negativzins von 0.25% auf dem Kontostand von Giro Guthaben bei ihr ein. Der Negativzins wird nur bei Überschreitung eines bestimmten Freibetrages erhoben. Die Nationalbank wollte damit den Dreimonats-Libor in den negativen Bereich führen. Das angepasste Zielband für den Dreimonats-Libor weitete sich von -0.75% bis +0.25% aus (Thomas Jordan, SNB, Einleitende Bemerkungen, Dezember 2014, S. 1-3). Die Nachfrage nach Schweizer Franken sollte mithilfe dieser Massnahme deutlich abgeschwächt werden. Die Einführung eines Negativzinses an den Finanzmärkten verfehlte ihre Wirkung weitgehend. So verkündete das SNB-Direktorium am 15. Januar 2015 die sofortige Aufhebung des EUR/CHF-Mindestkurses. Der neue SNB-Präsident, Thomas Jordan, teilte an der Pressekonferenz mit, dass der Mindestkurs eine ausserordentliche und temporäre Massnahme war und die Schweizer Wirtschaft sowie die Exportbranche aus Sicht der SNB vor erheblichem Schaden bewahrt hatte. Am gleichen Tag gab die SNB eine Senkung des Zinssatzes von Girokontoguthaben auf neu -0.75% bekannt und senkte das Zielband für den Dreimonats-Libor auf neu -1.25% bis -0.25%. Der Schweizer Franken blieb aus der Sicht der Schweizerischen Nationalbank nach wie vor zu hoch bewertet, aber die Überbewertung ist seit der Ankündigung einer EUR/CHF Untergrenze zurückgegangen. Den Grund für die Mindestkursaufhebung sah die SNB in der unterschiedlichen geldpolitischen Ausrichtung der Währungsräume US-Dollar und Euro, welche sich in letzter Zeit akzentuiert haben. Durch die divergierende Ausrichtung des US-Dollars und des Euros hatte sich der Euro gegenüber dem US-Dollar stark abgewertet. Schlussendlich und als direkte Folge des Euro/CHF-Mindestkurses hatte sich der Schweizer Franken auch zum USD abgeschwächt. Aus diesem Grund hatte sich die SNB entschlossen, dass die Durchsetzung und Aufrechterhaltung des Mindestkurses nicht länger gerechtfertigt ist (SNB, Nationalbank hebt Mindestkurs auf und senkt Zins auf -0.75%, 15.01.2015; Thomas Jordan, SNB, Einleitende Bemerkungen, 15.01.2015). In den folgenden Tagen wertete sich der Schweizer Franken gegenüber dem Euro auf und fiel unter die Parität, wie dies Abbildung 2 zeigt. Ab Mitte Oktober 2015 pendelte sich der EUR/CHF-Kurs bei einer Spanne von 1.07 bis 1.10 ein. Ende 2016 kostete ein Euro 1.07209 Schweizer Franken.

3.2 Kaufkraftparitätstheorie

Die Kaufkraftparitätstheorie startet mit den Definitionen des nominalen Wechselkurses und des realen Wechselkurses. Der nominale Wechselkurs zeigt den Kurs, zu welchem eine Privatperson oder ein Unternehmen die Währung eines Landes gegen die Währung eines anderen Landes tauschen kann. Im Gegensatz dazu, steht der reale Wechselkurs für den Kurs, zu welchem ein Unternehmen oder eine Privatperson Güter und Dienstleistungen eines Landes gegen Güter und Dienstleistungen eines anderen Landes tauschen kann (Mankiw & Taylor, 2011, S. 673-674).

Entscheidenden Einfluss für den Gebrauch und die Entwicklung der Kaufkraftparitätstheorie hatte der schwedische Ökonom Gustav Cassel. Er veröffentlichte eine Reihe von Studien und konnte in diesen die Theorie in ein nützliches Modell mit allen notwendigen Spezifikationen umwandeln. Ausserdem leistete er mit seinen zahlreichen Publikationen einen wichtigen Beitrag zur Bekanntmachung und Akzeptanz der Kaufkraftparitätstheorie (Dornbusch, 1985, S. 7; Rogoff, 1996, S. 648-649). So besagt die Kaufkraftparitätstheorie, dass der Wechselkurs zwischen zwei Währungen sich so einpendelt, dass in beiden Ländern die gleiche Anzahl an Gütern gekauft werden kann (Mankiw & Taylor, 2011, S. 673-674). Die Kaufkraftparitätstheorie verbindet den nominalen Wechselkurs mit den Inflationen der beiden betrachteten Länder oder Währungsräumen (Popov & Stutzmann, 2003, S. 9). Darum beruht die Kaufkraftparität auf dem Gesetz des einen Preises. Das Gesetz basiert auf der Grundlage, dass ein Gut zum gleichen Preis in allen Ländern gekauft werden kann (Dornbusch, 1985, S. 2). Mit einem Schweizer Franken sollte man demnach die gleiche Anzahl an Kaffee in allen Ländern kaufen können. Eine Währung hat nach der Kaufkraftparitätstheorie die gleiche Kaufkraft in allen Ländern. Im Allgemeinen beschreibt die Kaufkraftparität, dass eine Einheit einer Währung den gleichen realen Wert in jedem Land haben muss. Wenn dies nicht der Fall ist, entstehen Opportunitäten, was zu Arbitrage Möglichkeiten führt. Viele Ökonomen glauben, die Kaufkraftparität ist für die Bestimmung von Wechselkursen in der langen Frist verantwortlich (Mankiw & Taylor, 2011, S. 673-674).

Die Kaufkraftparität steht nun in folgendem Zusammenhang zu den nominalen Wechselkursen. Sie zeigt uns den nominalen Wechselkurs zwischen den Währungen der beiden zu vergleichenden Länder, welcher die Güter in den Ländern gleich teuer macht. Formal sieht dies folgendermassen aus: P steht für einen Güterkorb in der Schweiz (gemessen in Schweizer Franken), P^* steht für einen Güterkorb in den USA (gemessen in US-Dollar) und e steht für den nominalen Wechselkurs zwischen diesen beiden Währungen. Der nominale Wechselkurs, welcher die Güter in der Schweiz und in den USA gleich teuer macht, berechnet sich aus der Division des ausländischen Preislevels ($P^* = \text{USA}$) durch das inländische Preisniveau ($P = \text{Schweiz}$):

$$\text{Formel: } e = \frac{P^*}{P}$$

Schlussfolgernd gleicht der nominale Wechselkurs das ausländische und inländische Preisniveau aus und sorgt so dafür, dass die Güter und Dienstleistungen in beiden Ländern gleich teuer sind (Mankiw & Taylor, 2011, S. 676-678). Durch die Tatsache, dass die Güter und Dienstleistungen in allen Ländern oder Währungsräumen auf demselben Preislevel sind, egal in welcher Währung sie gekauft werden, kann kein Land oder Währungsraum einen Preisvorteil mithilfe des Wechselkurses für sich beanspruchen (Humphrey, 1979, S. 4).

3.2.1 Studienresultate und Limitationen zur Kaufkraftparitätstheorie

Empirische Studien konnten die Kaufkraftparitätstheorie um das Jahr 1920 und den frühen 1970er Jahren nachweisen. Im Gegensatz dazu führt die grosse Volatilität der Wechselkurse nach 1970 zu einer zunehmenden Skepsis, welche bis heute Bestand hat (Dornbusch, 1985, S. 10). Rogoff (1996, S. 664) stellte in seiner Arbeit fest, dass die Kaufkraftparitätstheorie in der kurzen Frist nicht bestätigt werden kann. Allerdings ist es extrem schwierig die kurzfristige Volatilität der Wechselkurse zu erklären, wenn diese nicht durch einflussreiche Schocks der Geldpolitik oder der Finanzmärkte verursacht wurden. Einen Ansatz zur Erklärung der Resultate dieser Studien liefern die nachfolgenden Gründe.

Zum einen gibt es Güter und Dienstleistungen, welche nicht einfach gehandelt werden können. Ein Beispiel hierfür ist der Haarschnitt bei einem Friseur. Niemand fliegt wegen einem günstigeren Haarschnitt nach Amerika und lässt sich dort die Haare schneiden. Zum anderen sind Güter und Dienstleistungen nicht in jedem Fall perfekte Substitute, wenn diese in verschiedenen Ländern produziert oder angeboten werden. So können Schweizer Konsumenten eine Präferenz für deutsche Autos haben, obwohl diese gegenüber den japanischen Autos teurer sind. Die Konsumentenpräferenzen schmälern die Aussagekraft der Kaufkraftparität (Mankiw & Taylor, 2011, S. 680). Weiter beeinflussen ebenfalls die Transportkosten, die Zollkosten sowie Einfuhrquoten für Güter und Dienstleistungen die Kaufkraftparität und können damit die Theorie eines einheitlichen Preises nicht bestätigen. Obwohl die Preise nicht in allen Ländern oder Währungsräumen jederzeit gleich teuer sind, ist dies nicht auf ein Marktversagen zurückzuführen, sondern reflektiert lediglich die Unfähigkeit kostenlos Güter und Dienstleistungen von einem Land oder Währungsraum in ein anderes Land oder einen anderen Währungsraum zu verschieben (Dornbusch, 1985, S. 3-4). Wie Rogoff (1996, S. 650) ausführte, ist auch die Zusammenstellung des Güterkorbes nicht in allen Ländern oder Währungsräumen gleich, was zu Verzerrungen bei der Berechnung der Kaufkraftparität führen kann. Obschon sich die Zusammenstellung des Güterkorbes von verschiedenen Ländern oder Währungsräumen heute konzeptionell nicht wesentlich unterscheidet, verbleiben Unterschiede sowohl in der Konstruktion, als auch in der Gewichtung.

Obleich die Kaufkraftparitätstheorie nicht jederzeit bestätigt werden kann und ihre Limitationen aufweist, ist sie heute dennoch ein wichtiger Bestandteil der offenen Makroökonomie. Die Kaufkraftparität ist ein guter Benchmark, mit welchem das Level des Wechselkurses beurteilt werden kann. Ebenfalls gibt die Kaufkraftparität ein erster wichtiger Hinweis auf eine mögliche Über- oder Unterbewertung eines Währungspaares (Dornbusch, 1985, S. 30). Die internationalen Märkte sind heute stark miteinander vernetzt, jedoch nicht im ganzheitlichen Ausmass, wie ein einheimischer Markt (Rogoff, 1996, S. 665).

3.2.2 Analyse der Kaufkraftparitätstheorie für die Schweiz

In diesem Abschnitt wird die Kaufkraftparitätstheorie für die Schweiz untersucht. Dazu wurden die Daten für den Konsumentenpreisindex (CPI) und den Produzentenpreisindex (PPI) von der Bloomberg L.P. für die Kaufkraftparität sowie jene der OECD berechneten Kaufkraftparität verwendet. Die Kaufkraftparität für die Schweiz wurde anhand der USA, des Euroraumes, Grossbritanniens und Japans untersucht. Die verwendeten Daten zu der Kaufkraftparität sowie den realen Wechselkursen stammen beide von der Bloomberg L.P.. Für die von Bloomberg berechnete Kaufkraftparität wurden Monatsdaten in der Zeitperiode von 1982 bis 2016 erhoben. Für die realen Wechselkurse wurde der jeweilige Tagesschlusskurs verwendet. Während für die von der OECD berechnete Kaufkraftparität von 1971 bis 2016 lediglich die Jahresdaten zur Verfügung stehen. Eine Ausnahme bildet der Euroraum, da für diesen aufgrund seiner Einführung im Jahr 1999, erst ab diesem Zeitpunkt Daten vorhanden sind. Für die Kaufkraftparität von Bloomberg und jene der OECD wurde der Monatswert beziehungsweise der Jahreswert für die jeweiligen Tage des Monats beziehungsweise Jahres auf Tagesbasis fortgeführt. So beruht die Analyse der Kaufkraftparität auf Tagesdaten. In der Tabelle 1 sind die Bloomberg Ticker für die notwendigen Daten der Analyse aufgeführt.

Bloomberg Ticker zur Kaufkraftparität und realem Wechselkurs				
Land oder Währungsraum	Konsumgüterpreisindex (CPI)	Produzentenpreisindex (PPI)	OECD-Index	realer Wechselkurs
USA	BPPPCPCH Index	BPPPPCH Index	PPP SZ Index	USDCHF Curncy
Euroraum	BPPPCPEU Index	BPPPPPEU Index	PPP EUAR Index	EURCHF Curncy
Grossbritannien	BPPPCPGB Index	BPPPPPGGB Index	PPP UK Index	GBPCHF Curncy
Japan	BPPPCPJP Index	BPPPPJP Index	PPP JN Index	JPYCHF Curncy

Tabelle 1: Kaufkraftparitätsdaten sowie Daten zum realen Wechselkurs (Quelle: Bloomberg)

Die in den nachfolgenden Abbildungen dargestellte Kaufkraftparität ist aus dem Durchschnitt von den Konsumgüterpreisindizes sowie den Produzentenpreisindizes berechnet worden, mit einer Gewichtung von je 50%. Da die Daten zur Kaufkraftparität des Euroraumes, Grossbritanniens und Japans nur im Vergleich zur USA zur Verfügung gestellt werden, musste eine Umrechnung in Schweizer Franken erfolgen. Aus diesem Grund wurde für die

Kaufkraftparität des Euroraumes, Grossbritanniens und Japans die Umrechnung in Schweizer Franken anhand der Kaufkraftparität der Schweiz und der USA zum jeweiligen gleichen Zeitpunkt vollzogen.

USA

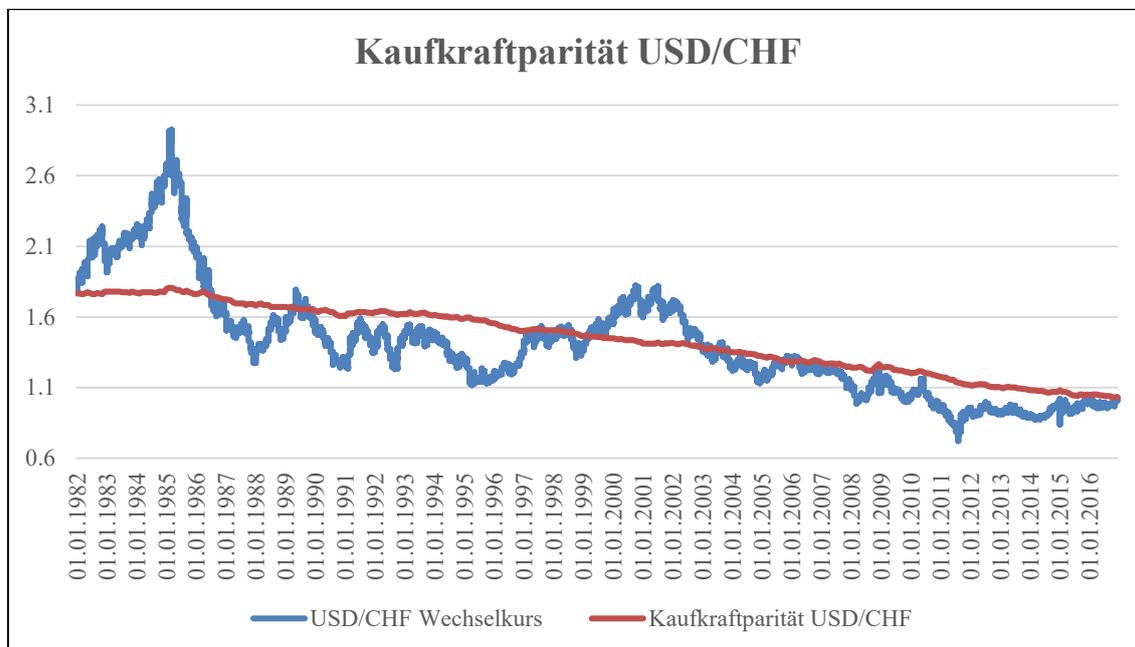


Abbildung 3: Kaufkraftparität USD/CHF nach CPI und PPI (Quelle: Bloomberg)

Die Kaufkraftparität der Schweiz und der USA zeigte eine Überbewertung des US-Dollars gegenüber dem Schweizer Franken in den Jahren 1982 bis Mitte 1985. In den Jahren 1989 und 1990 hielt die Theorie der Kaufkraftparität, indem die Kaufkraftparität und der Wechselkurs des USD/CHF mehr oder weniger gleichauf liegen. Die Abbildung 3 zeigt in den folgenden Jahren erstmals, dass der Schweizer Franken relativ zur Kaufkraftparität überbewertet war. Von 1997 bis Anfang 1999 lagen der USD/CHF Wechselkurs und die Kaufkraftparität wiederum gleich auf. Danach, mit dem Aufkommen der Dotcom-Euphorie, wurde der US-Dollar verstärkt nachgefragt und gewann so an Wert, was zu einer Überbewertung des US-Dollars in den Jahren 1999 bis 2002 führte. Lopez & Papell (2007, S. 12) konnten in ihrer Studie ebenfalls die Kaufkraftparität für die Schweiz und die USA nicht nachweisen. Sie analysierten die Kaufkraftparität während der Zeitperiode von 1973 bis 2001. Vor allem in den 1990er Jahren war die Kaufkraftparität weit entfernt von einem Gleichgewicht mit dem realen USD/CHF Wechselkurs, wie sie in ihrer Untersuchung festhielten.

In der Folge wertete sich der US-Dollar gegenüber dem Schweizer Franken ab und das Währungspaar bewegte sich auf der Kaufkraftparität bis im Herbst 2007. Mit dem Aufkommen der Subprime-Krise in den USA, den Zinssenkungen der US-Notenbank sowie dem Status des Schweizer Frankens als Safe Haven in Krisenzeiten gewann der Schweizer Franken gegenüber

dem US-Dollar stark an Wert. Schlussendlich resultierte eine lange Phase der Überbewertung des Schweizer Frankens bis Mitte 2016, welche ihren Höhepunkt mit einem USD/CHF Wechselkurs von weniger als 0.79 Mitte 2012 erreichte. Ende 2016 lagen die Kaufkraftparität und der Wechselkurs des US-Dollars und des Schweizer Frankens wieder im Gleichgewicht.

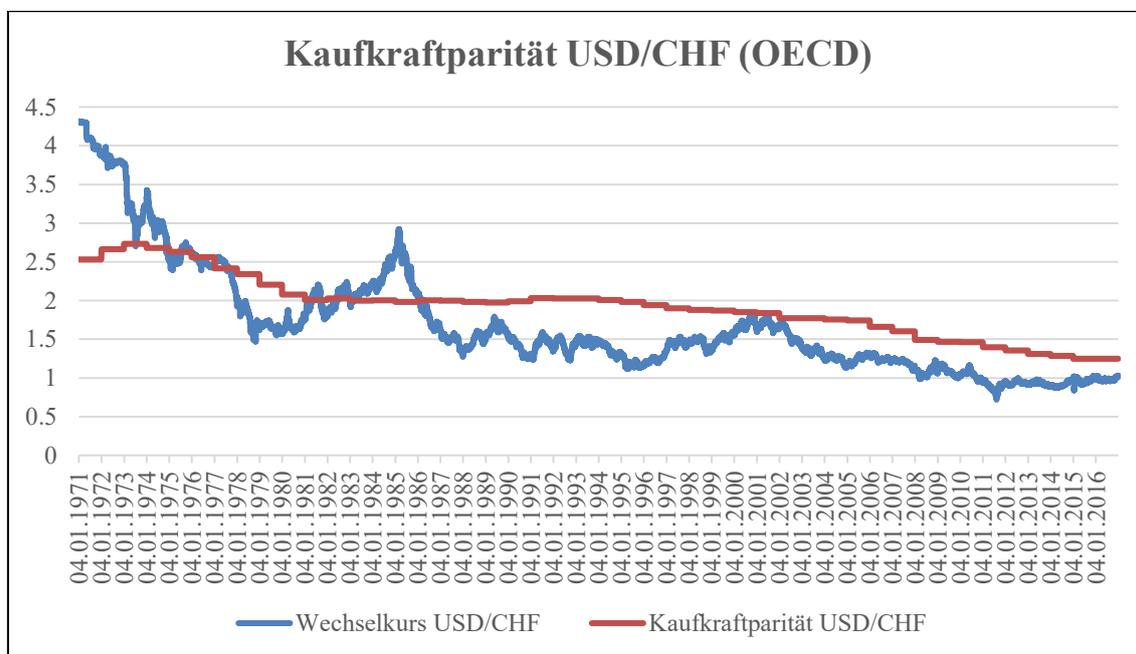


Abbildung 4: Kaufkraftparität USD/CHF nach OECD (Quelle: Bloomberg)

Die Abbildung 4 zeigt die Kaufkraftparität der Schweiz und der USA anhand der Berechnung der OECD-Daten, welche bereits ab 1971 vorhanden sind. In den ersten Jahren zeigte sich eine deutliche Überbewertung des US-Dollars zum Schweizer Franken. Ab 1976 bis Ende 1982 war der Schweizer Franken deutlich überbewertet. Danach war der Wechselkurs wieder über die Kaufkraftparität gestiegen, was zu einer Überbewertung des US-Dollars gegenüber dem Schweizer Franken führte. Anfang 1986 drehte der Wechselkurs wieder und lag unter der Kaufkraftparität, somit hatte der Schweizer Franken wieder deutlich an Wert zugelegt. Es folgte eine äusserst lange Phase, in der der Schweizer Franken gegenüber dem US-Dollar überbewertet blieb. Auffällig bei der Betrachtung der OECD Kaufkraftparitätsdaten zum US-Dollar und dem Schweizer Franken ist die Tatsache, dass die Kaufkraftparität für dieses Währungspaar nie eine längere Phase aufwies, in welcher sich der Wechselkurs und die Kaufkraftparität die Waage hielten.

Euroraum

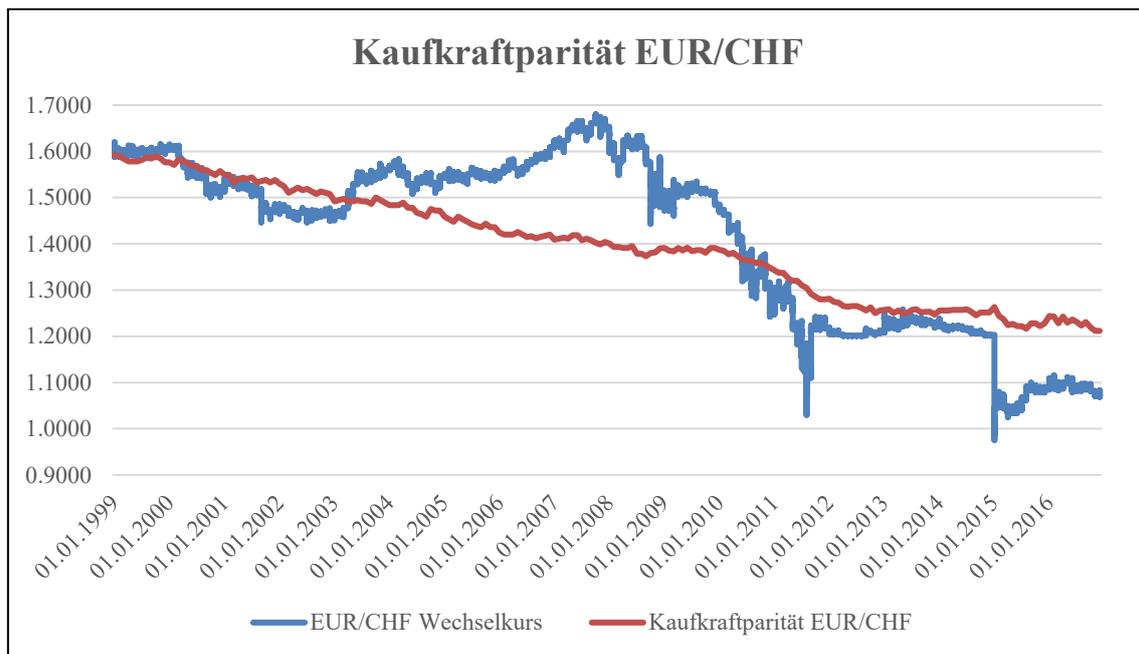


Abbildung 5: Kaufkraftparität EUR/CHF nach CPI und PPI (Quelle: Bloomberg)

Die Abbildung 5 zeigt zu Beginn der Einführung des Euro, dass die Kaufkraftparität und der EUR/CHF Wechselkurs auf dem gleichen Niveau waren. Ab Mitte 2000 gewann der Schweizer Franken an Wert, was zu einer Überbewertung führte. Dies könnte im Zusammenhang mit der Dotcom-Blase stehen und dem Safe Haven Status der Schweizer Währung in Krisenzeiten, was die Nachfrage nach dem Franken erhöht und diesen stärker werden lässt. Im Gegensatz zu diesen Ergebnissen bestätigte die Untersuchung von Koedijk, Tims & van Dijk (2004, S. 8-13; 19) die Kaufkraftparität zwischen dem Euroraum und der Schweiz für die gesamte Zeitperiode von 1979 bis 2003. Für die Phase vor der Euro-Einführung verwendeten sie für ihre Analyse einen synthetischen Euro, welcher von der EZB berechnet wurde.

Ab Juni 2003 wendete sich das Blatt und der Euro wurde relativ zum Schweizer Franken stärker. Dies resultierte in einer längeren Phase mit einer deutlichen Überbewertung des Euro gegenüber der Schweizer Währung, welche bis Mitte 2010 Bestand hatte, obwohl die Finanz- und Wirtschaftskrise zu diesem Zeitpunkt schon fortgeschritten war. Danach erwischte die Krise auch Europa, was eine Flucht aus dem Euro in den Schweizer Franken verursachte und damit der Schweizer Franken an Wert gewann. Die Folge war eine zunehmende Überbewertung der Schweizer Währung gegenüber dem Euro, welche ihren Höhepunkt im Sommer 2011 erreichte. Kurz darauf folgte die Einführung eines EUR/CHF-Mindestkurses durch die SNB, was zur Stabilisation des Währungspaares beitrug, aber die Kaufkraftparität wurde während dieser Zeit trotz Mindestkurs nicht erreicht. Die Stabilisation des Wechselkurses hatte bis zum 15. Januar 2015 Bestand, als die SNB die Aufgabe des EUR/CHF Mindestkurses verkündete. Es resultierte

eine starke Überbewertung des Schweizer Francs gegenüber dem Euro, welche sich bis Ende 2016 nur leicht abschwächte. Der EUR/CHF Wechselkurs lag bei 1.07, während die Kaufkraftparität einen EUR/CHF von 1.21 zeigte, was einer Differenz von 14 Rappen oder 11.6% am Jahresende 2016 entspricht. Die Schweizer Währung ist gegenüber dem Euro auch im Jahr 2017 immer noch stark überbewertet, gemessen an der Kaufkraftparität. Selbst die Tatsache, dass die Schweiz seit rund zwei Jahren einen negativen Libor-Zinssatz aufweist, ändert an der momentanen Situation nichts. Die Kaufkraftparität nach der OECD zeigt ein ähnliches Bild, wie jenes der Kaufkraftparität nach Bloomberg. Ebenfalls ist ein linearer, negativer Verlauf der Kaufkraftparität EUR/CHF über die beobachtete Zeitperiode feststellbar, was die Stärke des Schweizer Francs über die Zeit widerspiegelt.

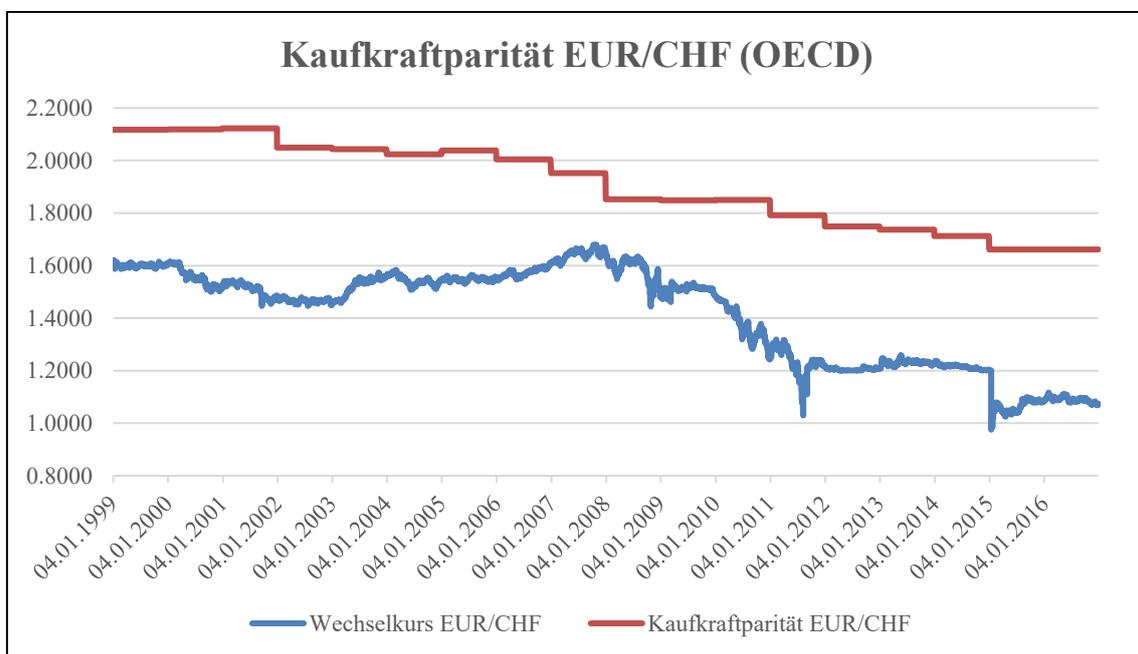


Abbildung 6: Kaufkraftparität EUR/CHF nach OECD (Quelle: Bloomberg)

Grossbritannien

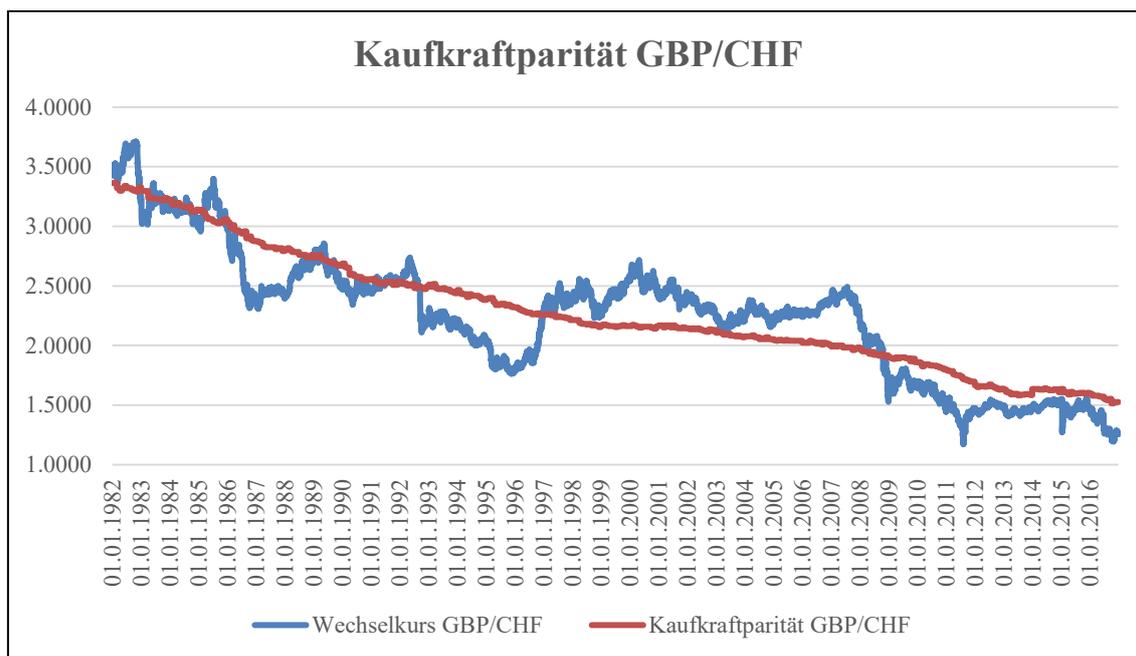


Abbildung 7: Kaufkraftparität GBP/CHF nach CPI und PPI (Quelle: Bloomberg)

Die Abbildung 7 zur Kaufkraftparität des britischen Pfundes (GBP) und des Schweizer Frankens zeigte einen ständigen Wechsel zwischen Über- oder Unterbewertung, äusserst selten war die Kaufkraftparität der beiden mit dem GBP/CHF Wechselkurs auf dem gleichen Niveau, eine Ausnahme bildete die Zeitperiode von Mitte 1983 bis Anfang 1985. In der Folge wurde mit einigen wenigen Ausnahmen eine Überbewertung des Schweizer Frankens über die nächsten 22 Jahre verzeichnet. Nach dieser Phase zeigte sich ein komplett anderes Bild, das britische Pfund gewann gegenüber dem Schweizer Franken stark an Wert und war über eine längere Periode (Frühling 1997 bis Ende 2008) überbewertet. Im Nachgang zu der Finanz- und Wirtschaftskrise kehrte die Situation wiederum und die Schweizer Währung gewann gegenüber der britischen Währung an Wert. Dies resultierte in einer Überbewertung des Schweizer Frankens zum britischen Pfund bis Ende Februar 2016, als der GBP/CHF Wechselkurs fast wieder gleichauf mit der Kaufkraftparität war. Allerdings veränderte sich die Situation im Juni 2016 mit der Zustimmung zum «Brexit» und dem Austritt Grossbritanniens aus der Europäischen Union (EU), was die Kaufkraftparität und den Wechselkurs wieder auseinandertrieb und sich die Überbewertung des Schweizer Frankens gegenüber dem britischen Pfund akzentuierte. Wiederum auffällig bei der Kaufkraftparität des britischen Pfundes und des Schweizer Frankens ist der negative lineare Verlauf über die gesamte Zeitperiode, was bedeutet, dass die Schweizer Währung relativ zur britischen Währung ständig an Wert gewann. Dieser langfristige negative Trendverlauf ist beim Wechselkurs USD/CHF und EUR/CHF ebenfalls beobachtbar.

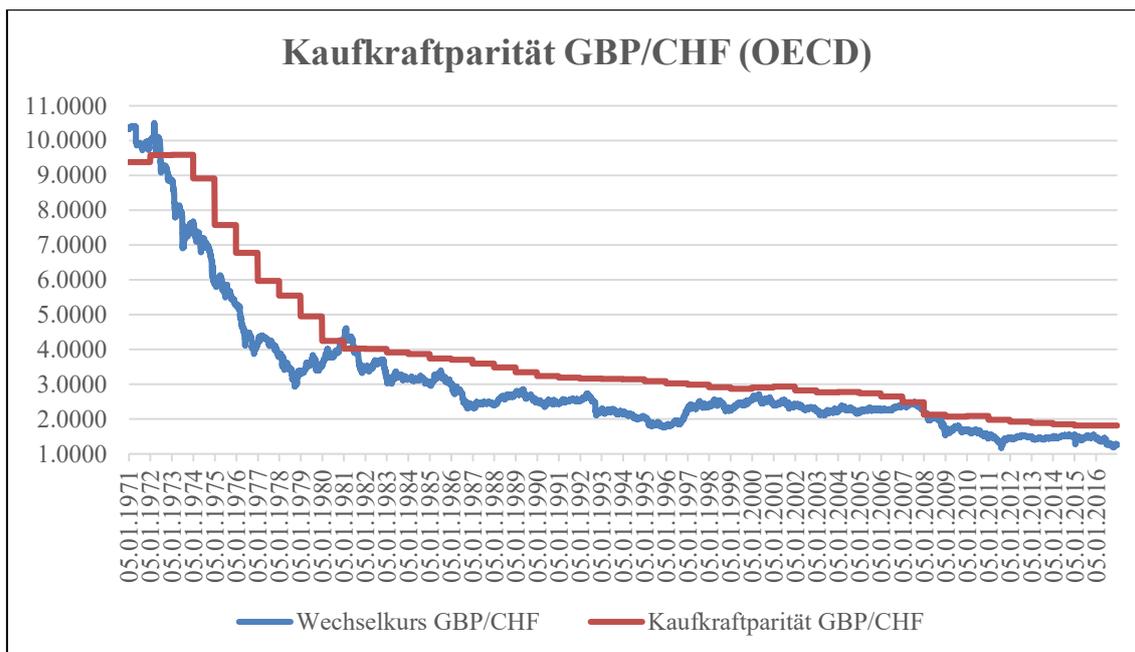


Abbildung 8: Kaufkraftparität GBP/CHF nach OECD (Quelle: Bloomberg)

In der Abbildung 8 ist die Kaufkraftparität gemäss der OECD dargestellt. Auch hier zeigt sich besonders deutlich die stetige Aufwertung des Schweizer Frankens gegenüber dem britischen Pfund. Ausserdem fällt auf, dass die Schweizer Währung während fast der gesamten Untersuchungsperiode gegenüber der britischen Währung überbewertet war. Dies kann auf unterschiedliche Gewichtungen oder Berechnungen seitens der OECD und der von Bloomberg ausgewiesenen Kaufkraftparität zurückzuführen sein. Der GBP/CHF Wechselkurs ist sowohl für die Analyse der Kaufkraftparität von Bloomberg, als auch für jene der OECD derselbe. Ebenfalls führt die lang betrachtete Zeitperiode hier zu einer Verzerrung der Grafik, welche eine Interpretation ab dem Jahr 1995 erschwert.

Japan

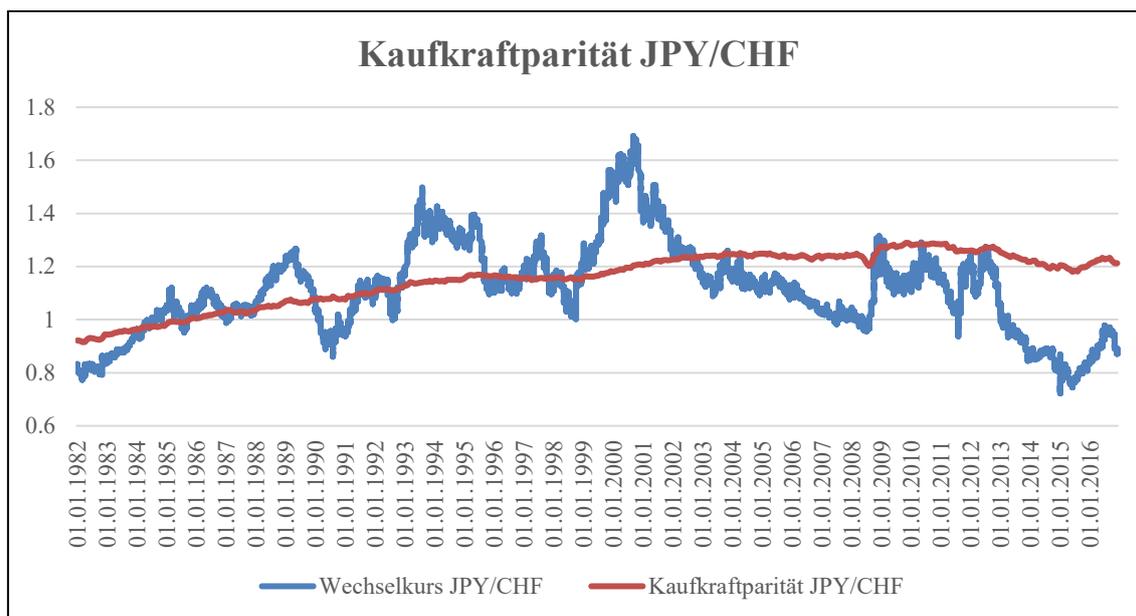


Abbildung 9: Kaufkraftparität JPY/CHF nach CPI und PPI (Quelle: Bloomberg)

In Abbildung 9 zeigt sich für die Kaufkraftparität des japanischen Yen (JPY) und des Schweizer Frankens erstmals ein komplett anderes Bild, indem die Kaufkraftparität JPY/CHF einen schwachen linearen positiven Verlauf während der Zeitperiode von 1982 bis 2016 aufweist. Zu Beginn war der Schweizer Franken zum japanischen Yen überbewertet. Ab Mitte 1984 bis zum Frühling 1990 kehrte sich die Situation und der japanische Yen wurde stärker, was zu einer Unterbewertung des Frankens führte, mit einigen wenigen Ausnahmen, als die Kaufkraftparität des JPY/CHF dem JPY/CHF Wechselkurs entsprach. Von Juli 1991 bis Ende September 1992 lagen die Kaufkraftparität und der reale Wechselkurs auf dem gleichen Niveau. In der Folge kehrte der japanische Yen zu seiner Stärke in den späten 1980er Jahren zurück. Das Resultat war eine Überbewertung gegenüber der Schweizer Währung bis Dezember 2002. Einige Ausnahmen gab es aber während dieser Phase, so war der Schweizer Franken von 1995 bis 1996 sowie im Jahr 1998 relativ zur japanischen Währung überbewertet. Ab Ende 2002 verzeichnete man eine erstarkte Schweizer Währung, was allerdings eher im Zusammenhang mit der zunehmenden Schwäche des japanischen Yen stand. Daraus resultierte eine lange Periode der Unterbewertung der japanischen Währung gegenüber des Schweizer Frankens, die bis heute besteht. Ebenfalls waren zu dieser Zeit die Inflationen in Japan deutlich tiefer als in der Schweiz, was eine Erklärung für den schwachen linear positiven Verlauf der JPY/CHF Kaufkraftparität ist.

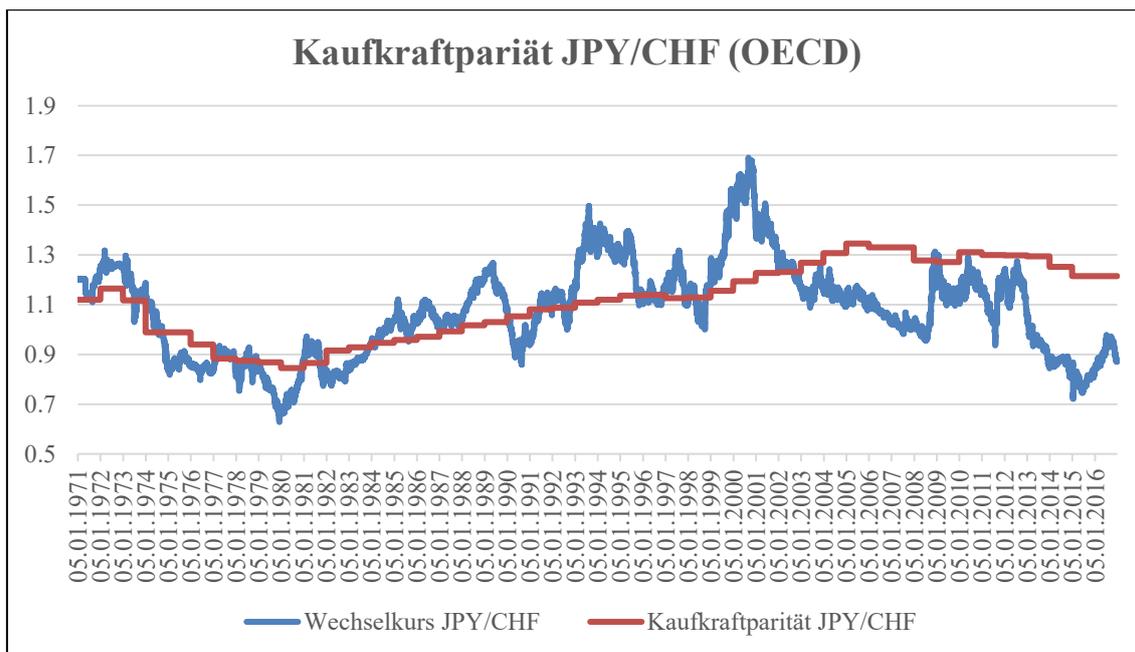


Abbildung 10: Kaufkraftparität JPY/CHF nach OECD (Quelle: Bloomberg)

In der Abbildung 10 ist die Kaufkraftparität gemäss der Berechnung nach der OECD für das Währungspaar JPY/CHF grafisch dargelegt. Auch hier zeigt sich der positive lineare Verlauf der Kaufkraftparität des japanischen Yen und des Schweizer Frankens ab 1981. Ansonsten schwankte die Kaufkraftparität des Währungspaares zwischen einer Über- und Unterbewertung. Ab 2003 zeigte sich eine Überbewertung des Schweizer Frankens zum japanischen Yen, welche sich bis Ende 2016 fortsetzte. Ausser den Jahren 1996 und 1997 lagen die Kaufkraftparität und der JPY/CHF Wechselkurs nie über einen längeren Zeitraum auf dem gleichen Niveau.

3.3 Konklusion

Schlussfolgernd ist der Schweizer Franken heute, mit Ausnahme des US-Dollars, gegenüber den betrachteten Fremdwährungen überbewertet. Dies hat zur Folge, dass der Wechselkurs teilweise deutlich unter der Kaufkraftparität der Schweiz und dem Ausland beziehungsweise dem Eurowährungsraum liegt. Für die Exporte von Schweizer Unternehmen bedeutet dies, dass sich ihre Produkte im Ausland verteuert haben. Ausserdem hatten die Schweizer Unternehmen über die Jahre mit einer immer stärker werdenden Schweizer Währung zu kämpfen, was sich an den sinkenden Verläufen der Kaufkraftparitätskurse ablesen lässt. Die Ausnahme bildet hier Japan.

4 Empirische Untersuchung zur aktuellen Währungssituation bei Schweizer Unternehmen

In einem ersten Schritt wird vertieft auf die Methodologie dieser Arbeit eingegangen. Dabei wird einerseits eine Abgrenzung zu den Branchen sowie zu den bestehenden Studien vorgenommen, andererseits werden die Kategorien/Themen des Fragebogens beschrieben. Im zweiten Schritt folgt die Datenbeschreibung inklusive der Quellen. Ebenfalls werden die Anzahl Unternehmen und deren Charakteristika aufgezeigt. Im letzten Schritt werden die Resultate der Umfrage dargelegt und die daraus gewonnenen Erkenntnisse präsentiert.

4.1 Methodologie

Zuerst wird in diesem Abschnitt eine Branchenabgrenzung vorgenommen. Es werden die Art des Fremdwährungsrisikos (direkt oder indirekt) sowie die Gründe für diese Selektion erläutert. Als nächstes folgt die Methodik der Umfrage. Hier werden das Umfragetool, die Art der Fragen und die Versandart behandelt. Weiter werden der Fragebogen und sein Aufbau beziehungsweise die Kategorien erklärt. Dabei wird auf die behandelten Themen inklusive der Gründe und Ziele eingegangen. Zuletzt folgt ein Vergleich zu den bestehenden Studien und deren Methodik. Es sollen Gemeinsamkeiten sowie Abweichungen zu dieser Studie beschrieben werden.

4.1.1 Branchenabgrenzung

Die vorliegende Arbeit will sowohl das direkte, als auch das indirekte Fremdwährungsrisiko abbilden können. Aus diesem Grund wurden selektiv Branchen ausgewählt, welche diese Eigenschaften erfüllen beziehungsweise massgeblich vom jeweiligen Fremdwährungsrisiko betroffen sein sollten. Aus diesem Grund unterliegt die vorliegende Arbeit einem Selektionsbias, da sie die Branchenwahl und aus dieser die Umfrageteilnehmer einschränkt. Die Medizinaltechnik sowie die Uhrenindustrie sollen vorwiegend das direkte Fremdwährungsrisiko repräsentieren. Beide Branchen sind stark exportorientiert und erzielen einen hohen Anteil ihres Umsatzes und Cash Flows im Ausland (CS, Branchenstudie, 2017, S. 21). Daher sind die Medizinaltechnik- sowie Uhrenindustrieunternehmen eher direkt vom Fremdwährungswechselkurs des Schweizer Frankens betroffen. Die Aufwertung des Frankens während der letzten zehn Jahre hatte für beide Branchen Auswirkungen und neue Herausforderungen zur Folge, welche diese Studie aufzeigen und vertieft analysieren wird. Auf der anderen Seite gibt es auch Branchen in der Schweiz, welche indirekt dem Fremdwährungsrisiko ausgesetzt sind. Der Handel und der Grosshandel sind prädestinierte Beispiele für das indirekte Fremdwährungsrisiko von Schweizer Unternehmen. Diese Branche ist vorbehaltlich nicht im Export tätig, sondern sie importiert häufig Waren aus dem Ausland. Dadurch profitiert sie vom starken Schweizer Franken gegenüber den ausländischen Währungen

und kann somit zu tieferen Einkaufspreisen die Güter beschaffen. Allerdings hat die Aufwertung des Schweizer Frankens gegenüber den Fremdwährungen im grenznahen Ausland zur Folge, dass Schweizerinnen und Schweizer vermehrt im Ausland einkaufen, was als Einkaufstourismus bezeichnet wird (CS, Branchenstudie, 2017, S. 25-26; CS, Retail Outlook, 2017, S. 5-15). Dies ist ein typisches Beispiel für ein indirektes Fremdwährungsrisiko, da die Konkurrenz im Ausland und ihre angebotenen Produkte durch die Abwertung der eigenen Währung konkurrenzfähiger gegenüber den Schweizer Handels- und Grosshandelsunternehmen werden.

4.1.2 Methodik und Beschreibung des Fragebogens

In der Methodik wird das verwendete Umfragetool, die Art der Fragestellung sowie die Versandart erläutert. Bei der Beschreibung des Fragebogens stehen die Kategorien beziehungsweise die behandelten Themen im Vordergrund. Es sollen die Gründe und Ziele der jeweiligen Kategorien/Themen dargelegt werden.

4.1.2.1 Methodik

Die Fragen an die Unternehmen werden mithilfe einer Online-Umfrage erhoben. Für diese Studie wurde das Online-Tool SurveyMonkey ausgesucht. Die Umfrage beinhaltet sowohl geschlossene, als auch offene Fragen. Bei vielen Fragen steht eine vordefinierte Auswahl zur Verfügung, wobei diese teilweise mit einer individuellen Antwortmöglichkeit ergänzt werden kann. Es gibt einerseits Fragen, welche nur eine Antwort zulassen und andererseits auch solche mit mehreren zulässigen Antworten. Die Anzahl der offenen Fragen ist aus zeitlichen Gründen bewusst auf ein Minimum reduziert worden. Der Fragebogen wurde vom externen Partner IFBC AG, einem Beratungsunternehmen spezialisiert auf finanzielle Unternehmensführung, kontrolliert und geprüft. Mit dieser externen Prüfung hatte der Umfragebogen seinen Pre-Test bestanden und somit die Freigabe zum Versand erhalten.

Die Umfrage wurde direkt von SurveyMonkey via E-Mailadresse des Autors dieser Studie versandt. Ein kurzer Beschrieb zum Inhalt und Umfang der Umfrage wurde dem versandten Link beigelegt. Der Versand per E-Mail erfolgte, wo immer möglich, an eine personalisierte Adresse. Weitere Informationen zum Versand folgen in Abschnitt 4.2 Daten.

4.1.2.2 Beschreibung des Fragebogens

Der Fragebogen wurde auf folgende vier Kategorien aufgeteilt: Angaben zum Unternehmen, Risikomanagement, Know-how und Partner sowie Währungsstruktur. Den Umfrageteilnehmern wurden insgesamt 32 Fragen gestellt; vier Fragen, welche Angaben zum Unternehmen enthalten, zehn Fragen zum Risikomanagement des Unternehmens, acht Fragen zum Know-how und externen Partnern und zehn Fragen zu der Währungsstruktur des Unternehmens. Der

Fragebogen an die Handelsunternehmen umfasste 33 Fragen, da in der Kategorie Angaben zum Unternehmen zusätzlich die Frage nach der Subbranche der einzelnen Unternehmen innerhalb des Handels gestellt wurde. Die Originalauszüge aus den verschiedenen Branchenumfragen sind im Anhang aufgeführt, jener der Uhrenindustrie ist lediglich in deutscher Sprache hinterlegt.

Der Themenbereich Angaben zum Unternehmen soll Fragen bezüglich der Anzahl der Mitarbeiter, der Bilanzsumme, dem Umsatz im Jahr 2016 und dem Geschäftsmodell beantworten. Das Ziel besteht darin Informationen bezüglich der Aufstellung des Unternehmens, der Positionierung im Markt sowie der Struktur zu evaluieren. Mit diesen Informationen wird ein guter Überblick über die Unternehmen geschaffen.

Die Kategorie Risikomanagement beinhaltet Fragen zu der Exponiertheit des Unternehmens (direkt und indirekt), zukünftige Währungsentwicklung, strategische und operative Verantwortlichkeit des Fremdwährungsrisikos, Analyse des Fremdwährungsexposures, Einsatz von Finanzinstrumenten sowie Massnahmen und Ziele des Fremdwährungsrisikomanagements. Ein Meilenstein besteht darin, die Unternehmen bezüglich ihrem Exposure (direkt und indirekt) in ihrer Branche einordnen zu können. Weiter soll mithilfe des Einsatzes von Finanzinstrumenten sowie den Massnahmen und Zielen des Fremdwährungsmanagements das mögliche Transaktionsrisiko der Unternehmen evaluiert werden. Ebenfalls sollen die zukünftige Währungsentwicklung des Schweizer Frankens sowie die Massnahmen und Ziele des Fremdwährungsrisikomanagements das mögliche ökonomische Exposure der Unternehmen aufzeigen.

Im Themengebiet Know-how und Partner stehen Fragen zu den Herausforderungen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken, die Zusammenarbeit mit externen Partnern sowie das Vertrauen und die Kompetenz im Vordergrund. Weiter werden die Komplexität und der mögliche Handlungsbedarf eruiert. Mithilfe der Antworten der Unternehmen in diesem Themenbereich sollen mögliche Schwachstellen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken aufgedeckt werden. Ein weiteres Ziel ist die Evaluation der Bereiche, in welcher die Nutzung und Zusammenarbeit mit externen Partnern wünschenswert beziehungsweise notwendig ist. Der letzte Meilenstein dieses Themengebietes ist die Aufdeckung der Komplexität und der Sicherheit der Unternehmen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken. Hier sollen ebenfalls mögliche notwendige Verbesserungen eruiert werden können.

In der letzten Kategorie, der Währungsstruktur geht es um Fragen zum Fremdwährungsanteil auf der Aktiv- und Passivseite der Bilanz, den Auslandanteil des Gesamtumsatzes und der Fakturierung in Fremdwährungen, den Auslandanteil des Gesamteinkaufs und der Prozentanteil der Fremdwährungen am Gesamteinkauf, den ausländischen Anteil an der Produktion/Verarbeitung sowie die vergangene und zukünftige Währungsstruktur der Erfolgsrechnung der Unternehmen. Der Fremdwährungsanteil auf der Aktiv- und Passivseite der Bilanz hat zum Ziel, das Translationsrisiko der Unternehmen wiederzugeben. Die Fragen

zum ausländischen Anteil an Umsatz, Einkauf und Produktion/Verarbeitung sollen vorwiegend über das Transaktionsrisiko Aufschluss geben, teilweise decken sie auch das ökonomische Risiko ab. Damit beinhaltet dieser Themenbereich sämtliche drei Arten von Fremdwährungsrisiken.

4.1.3 Abgrenzung zu bestehenden Studien

Im vorliegenden Abschnitt wird eine Abgrenzung zu den bestehenden Schweizer Studien zum Thema Währungsrisiken vorgenommen. Dabei werden sowohl Unterschiede bezüglich der Methodik und der Auswahl der Unternehmen, als auch zu den befragten Themengebieten und Kategorien aufgezeigt.

4.1.3.1 Methodik und Auswahl der Unternehmen

Birrer et al. (2016, S. 1) versandten ihre Umfrage an Schweizer KMU's mit weniger als 1'000 Mitarbeitenden. Dies war ihr einziges Kriterium für die Selektion der befragten Unternehmen. Eine branchenspezifische Selektion oder eine Selektion nach direktem und indirektem Fremdwährungsrisiko hatte hier im Gegensatz zu dieser Arbeit keine Relevanz.

Ammann & Euler Hermes Schweiz (2016, S. 9) sowie das Unternehmer Forum Schweiz (2012, S. 3) führten analog zu dieser Arbeit eine Online-Umfrage Anfang des Jahres 2016 beziehungsweise im Jahr 2012 durch. Ammann & Euler Hermes Schweiz (2016, S. 9) berücksichtigten ausschliesslich herstellende Unternehmen sowie Grosshandelsunternehmen für ihre Studie. Die Selektion von Grosshandelsunternehmen würde einen Vergleich der Resultate zur vorliegenden Studie zulassen, allerdings haben die Autoren auf eine detaillierte Darstellung der Resultate nach Branchen verzichtet. Es hatten vor allem grössere Unternehmen an ihrer Umfrage teilgenommen. Den Grund dafür sahen die Studienautoren darin, dass grössere Unternehmen eine höhere Exportquote haben und sich aus diesem Grund eher mit Export- und Fremdwährungsrisiken beschäftigen müssen. Im Gegensatz zur Befragung von Euler Hermes Schweiz & Ammann hatte die Umfrage vom Unternehmer Forum Schweiz (2012, S. 3), gleich wie bei der Studie von Birrer et al. (2016), keine Selektion der Branche vorgenommen, sondern wies eine breite Streuung von Unternehmen über alle Branchen hinweg auf. Allerdings lag der Fokus hier wieder bei Schweizer KMU's, wie bei Birrer et al. (2016) und nicht bei grösseren Unternehmen, wie bei Ammann & Euler Hermes Schweiz (2016).

Keller & Williams (2016, S. 26-27) führten für ihre Analyse des Fremdwährungsrisikos bei Schweizer Unternehmen Interviews durch. Sie befragten insgesamt fünf Schweizer KMU's aus den Branchen Industrie, Handel und Dienstleistung. Ausserdem führten sie Gespräche mit Bankexperten aus dem Unternehmenskundenbereich, um ihre Meinung in die Resultate miteinzubeziehen sowie ihre Erfahrungen aus dem Austausch mit Kunden in ihre Analyse einfliessen zu lassen.

Loderer & Pichler (2000, S. 8-10) befragten im Jahr 1996 alle gelisteten Unternehmen an der Zürcher Börse (ZSE). Ausgeschlossen hatten sie die Banken und Versicherungen. Zu Vergleichszwecken hatten sie ihre Umfrage ebenfalls an nicht-kotierte Unternehmen versandt. Fast die Hälfte der Umfrageteilnehmer stammten aus den Branchen Maschinen- oder Elektroindustrie sowie dem Baugewerbe. Der Fragebogen beinhaltete 44 Fragen zu neun Kategorien. Keine Frage war offen formuliert, die Unternehmen konnten aus fünf vorgegebenen Antworten auswählen. Der Versand der Fragen erfolgte an den Finanzchef oder den Controller (Loderer & Pichler, 2000, S. 7-8).

4.1.3.2 Themengebiete und Kategorien

Bei der Auswahl der Themengebiete und Kategorien weisen diese Studie und jene von Birrer et al. (2016, S.1) sowohl Gemeinsamkeiten, als auch Differenzen auf. Beide gehen auf die Betroffenheit von Währungsrisiken ein, indem den Unternehmen Fragen zum Umsatz in Fremdwährung sowie zum Einkauf in Fremdwährung gestellt werden. Ebenfalls behandeln beide Studien Fragen zum Einsatz von Finanzinstrumenten, den Zielen sowie Herausforderungen des Währungsmanagements und die Zusammenarbeit mit externen Partnern (Birrer et al., 2016, S. 6-21). Ein Schwerpunkt der Umfrage von Birrer et al. (2016, S. 9-15) war das Thema Risikomanagement. In diesem Themengebiet stellten sie explizit Fragen zu den Risikomanagementzielen und -strategien sowie zum Risikomanagementprozess. Ein weiterer Schwerpunkt ihrer Studie war das Thema der Mindestkursaufhebung des EUR/CHF Wechselkurses am 15. Januar 2015, hier waren die Auswirkungen und Massnahmen zentral (Birrer et al., 2016, S. 18-20).

Analog zur vorliegenden Studie und jener von Birrer et al. (2016), konzentrierten sich Euler Hermes Schweiz und die Berner Fachhochschule (2016, S. 7-24) auf den Umsatz in Fremdwährung und Absicherungsmassnahmen inklusive des Einsatzes von Finanzinstrumenten. Weitere Themengebiete waren das konjunkturelle Risiko, politische Risiken, das Delkredererisiko sowie Sicherheitsrisiken, welche für diese Arbeit keine Relevanz haben.

Die Umfrage vom Unternehmer Forum Schweiz (2012, S. 4) ermittelte den Fremdwährungsanteil in der Bilanz der Unternehmen, was ebenfalls in dieser Arbeit ein Thema ist, um das Translationsrisiko der Unternehmen zu eruieren. Wiederum wurde, wie bei den anderen Studien, nach den verwendeten Finanzinstrumenten gefragt. Neu waren die Kategorien Messung des Fremdwährungsrisikos sowie verantwortliche Personen/Abteilungen für das Fremdwährungsrisikomanagement (Unternehmer Forum Schweiz, 2012, S. 6-10). Diese beiden Themen werden ebenfalls in die vorliegende Umfrage integriert.

Keller & Williams (2016, S. 26-27) hatten ihre Interviews auf folgende fünf Kerngebiete aufgeteilt: Währungsrisiko, Risikorichtlinien, Messung & Reporting, Wechselkursrisikomanagement und Beratungspartner. Die Kategorien Währungsrisiko,

Wechselkursrisikomanagement und Beratungspartner sind ebenfalls Themengebiete der vorliegenden Umfrage. Die Kategorien Messung & Reporting sowie die Risikorichtlinien haben in dieser Arbeit eine minimale beziehungsweise keine Priorität.

Im Vergleich zu den bisher betrachteten Studien legten Loderer & Pichler (2000, S. 8) ihren Fokus auf die abgesicherten Fremdwährungen und wieviel Währungsrisiko Unternehmen absichern können, qualitative sowie quantitative Folgen von nicht antizipierten Fremdwährungsveränderungen oder welche Effekte Währungsschwankungen auf die Unternehmen haben. Dieser Umfrage gemeinsam ist das Themengebiet zum Einsatz von Finanzinstrumenten.

4.2 Daten/Stichprobe

In diesem Abschnitt werden die Daten beziehungsweise die Stichprobe der untersuchten Branchen inklusive der Anzahl Unternehmen pro Branche beschrieben. Ausserdem werden die Quellen zu den Unternehmensadressen dargelegt.

Bei der Medizinaltechnik konnte diese Studie auf die Unterstützung von Medical Cluster zurückgreifen. So hat Medical Cluster als Verband der Medizinaltechnikunternehmen sämtliche Daten ihrer Verbandsmitglieder zur Verfügung gestellt. Aus diesem Grund war es möglich den CEO (Chief Executive Officer), den CFO (Chief Financial Officer) oder den Verwaltungsratspräsidenten direkt via E-Mail anzuschreiben. Insgesamt wurden 519 Unternehmen aus der Medizinaltechnik via E-Mail kontaktiert. Der Versand der Umfrage zu den Fremdwährungsrisiken der Medizinaltechnikunternehmen erfolgte Mitte März 2017.

Für die Handelsbranche wurden einerseits Adressen für den Grosshandel verwendet, andererseits wurden Handelsunternehmen mithilfe ihrer E-Mail-Adressen auf ihren Internetseiten angeschrieben. Die Adressen des Grosshandels stammen von SWISS FIRMS (<https://www.swissfirms.ch/de/>), einem Unternehmen, welches ein breites Unternehmensverzeichnis führt und eine Dienstleistung der Schweizer Handelskammer ist. Eine personalisierte Anschrift des CEOs, des CFOs oder des Verwaltungsratspräsidenten war grösstenteils vorhanden, jedoch fehlte oft die personalisierte E-Mail-Adresse und der Versand musste mithilfe einer allgemeinen E-Mail-Adresse erfolgen. Insgesamt wurden 245 Grosshandelsunternehmen zur Teilnahme an der Umfrage zu den Fremdwährungsrisiken eingeladen. Weiter wurden Handelsunternehmen aufgrund der Informationslage auf ihren jeweiligen Internetseiten kontaktiert. Mehrheitlich fehlte eine personalisierte E-Mail-Adresse eines Geschäftsleitungsmitgliedes oder eines Verwaltungsrates und so musste auf allgemeine E-Mail-Adressen ausgewichen werden, mit der Bitte, dies den zuständigen Verantwortlichen weiterzuleiten. Mithilfe der Internetauftritte der Unternehmen wurden nochmals 112 Handelsunternehmen zur Teilnahme an der Studie angefragt. Total wurde der Fragenbogen zum Handel an 357 Handels- und Grosshandelsunternehmen versandt. Der Versand an die

Grosshandelsunternehmen erfolgte am 20. März 2017, während die übrigen Handelsunternehmen die Einladung zur Teilnahme einen Monat später erhalten haben.

Für die Unternehmen aus der Uhrenindustrie wurden die Adressen auf der Homepage des Verbandes der Schweizerischen Uhrenindustrie FH (http://www.fhs.swiss/fre/watch_manufacturers.html) verwendet. Da sämtliche E-Mail-Adressen nicht personalisiert waren, wurde der Versuch unternommen, aus den Internetauftritten der Uhrenmanufakturunternehmen personalisierte Adressen des CEO, des CFO oder des Verwaltungsratspräsidenten zu eruieren. Dies allerdings mit mässigem Erfolg. Weiter wurde aufgrund der Aufstellung nach dem Sitz der Uhrenindustrieunternehmen eine Aufteilung nach Deutsch- und Westschweizerunternehmen vorgenommen, um den Fragebogen in der entsprechenden Landessprache zu versenden. Der Fragebogen in deutscher Sprache wurde an insgesamt 40 Unternehmen versandt. Der in französischer Sprache verfasste Fragebogen wurde an 119 Unternehmen aus der Uhrenbranche versandt. Total wurden so 159 Unternehmen aus der Uhrenbranche kontaktiert. Der Versand der Umfrage zu den Fremdwährungsrisiken der Uhrenindustrie erfolgte Mitte März 2017.

Es wurden 678 Schweizer Unternehmen mit dem Fokus auf das direkte Fremdwährungsrisiko zur Teilnahme an der Umfrage eingeladen, während 357 Schweizer Unternehmen hauptsächlich bezüglich des indirekten Fremdwährungsrisikos kontaktiert wurden. Dies ergibt ein Total von 1'035 zur Teilnahme an der Umfrage angefragten Schweizer Unternehmen aus den drei Branchen Medizinaltechnik, Uhrenindustrie sowie Handel.

4.3 Resultate

In diesem Abschnitt folgen die Resultate zur Umfrage bei der Medizinaltechnik, der Uhrenindustrie sowie des Handels. Wobei die Uhrenindustrie aufgrund eines marginalen Rücklaufs des Fragebogens nicht in den Ergebnissen berücksichtigt werden kann. So haben lediglich zwei Unternehmen aus der Uhrenbranche an der Studie teilgenommen, was eine sinnvolle Interpretation beziehungsweise Auswertung nicht erlaubt. Aus diesem Grund werden die Ergebnisse einerseits auf die Medizinaltechnik und andererseits auf den Handel aufgeteilt.

4.3.1 Ergebnisse der Medizinaltechnik

Es haben 42 Unternehmen aus der Medizinaltechnik an der vorliegenden Studie teilgenommen. Obwohl es teilweise Grössenunterschiede gibt, kann die Mehrheit der teilnehmenden Unternehmen als Klein- und Mittelunternehmen angesehen werden. Die Ergebnisse der Medizinaltechnikunternehmen sind, analog zum Fragebogen, in die folgenden Abschnitte aufgeteilt, zuerst wird eine deskriptive Statistik zu den teilnehmenden Medizinaltechnikunternehmen präsentiert, danach wird das Risikomanagement analysiert, weiter werden das Know-how & die Partner betrachtet und zuletzt wird die Währungsstruktur untersucht.

4.3.1.1 Deskriptive Statistik

In der deskriptiven Statistik werden die Umfrageteilnehmer bezüglich ihrer Anzahl Mitarbeitenden, der Bilanzsumme, dem Umsatz sowie ihres Geschäftsmodells beschrieben und auf Gemeinsamkeiten hin untersucht. So beschäftigen 30 Unternehmen 100 Mitarbeitende oder weniger. Abbildung 11 verdeutlicht, dass fast 30% der Studienteilnehmer aus der Medizinaltechnik weniger als zehn Angestellte haben. Auf der anderen Seite haben aber auch fünf Medizinaltechnikunternehmen mehr als 250 Mitarbeitende. Weniger als 250 Mitarbeitende entspricht der Schwelle für die Definition eines KMU's. Somit hat diese Studie nicht ausschliesslich kleinere und mittlere Betriebe, sondern kann eine minimale Diversifikation vorweisen. Auch die Credit Suisse (Branchenstudie, 2017, S. 21) hat in ihrem Branchenhandbuch festgehalten, dass 87% der Medizintechnikunternehmen weniger als zehn Mitarbeitende beschäftigen und somit als KMU definiert sind. 41% der Teilnehmer der Branchenstudie von Medical Cluster & Helbling Gruppe (2016, S. 9) im Jahr 2016 haben weniger als zehn Angestellte, was im Einklang mit der Branchenstruktur der vorliegenden Studie ist.

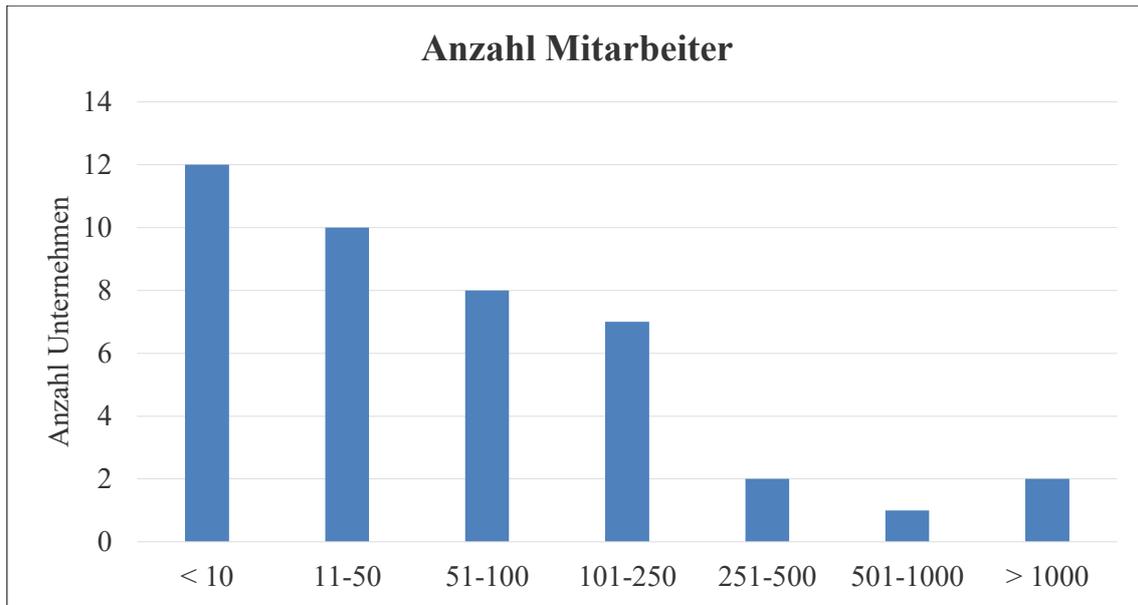


Abbildung 11: Anzahl Mitarbeiter Medizinaltechnikunternehmen

Die überwiegende Mehrheit der KMU's an der Studie zeigt sich deutlich in Abbildung 12 bei der Betrachtung der Bilanzsumme. So haben 24 Unternehmen eine Bilanzsumme von weniger als zehn Millionen Schweizer Franken, während ein Drittel der teilnehmenden Medizinaltechnikunternehmen eine Bilanzsumme zwischen 10 und 50 Millionen Schweizer Franken aufweisen. Es gibt aber auch in dieser Statistik drei Ausreisser, welche ein Total ihrer Bilanzpositionen von mehr als 100 Millionen Schweizer Franken erreichen.

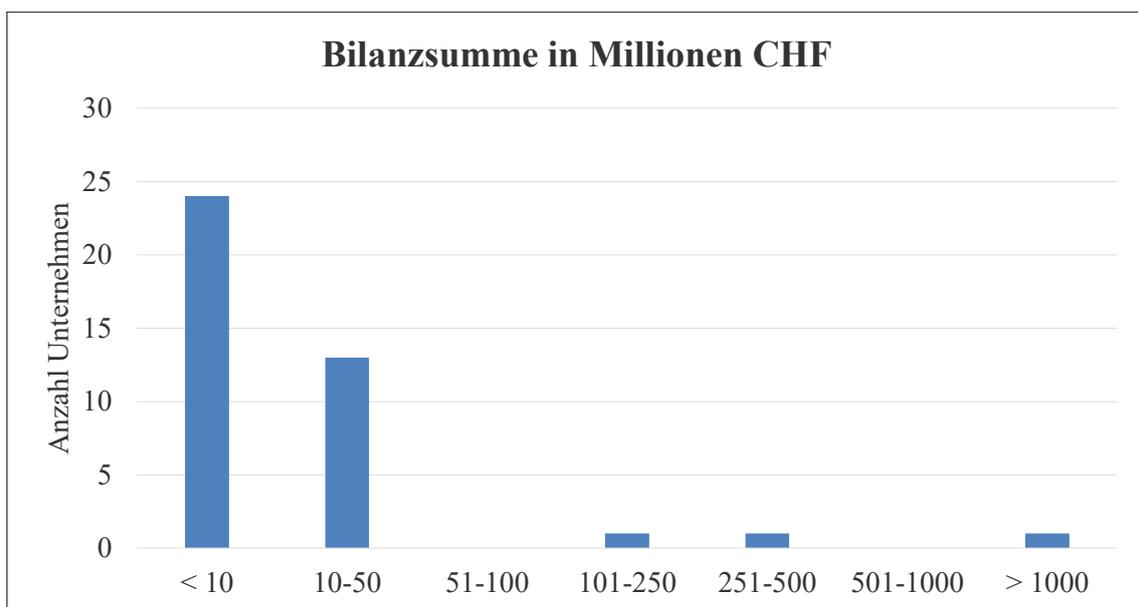


Abbildung 12: Bilanzsumme der Medizinaltechnikunternehmen in Millionen CHF

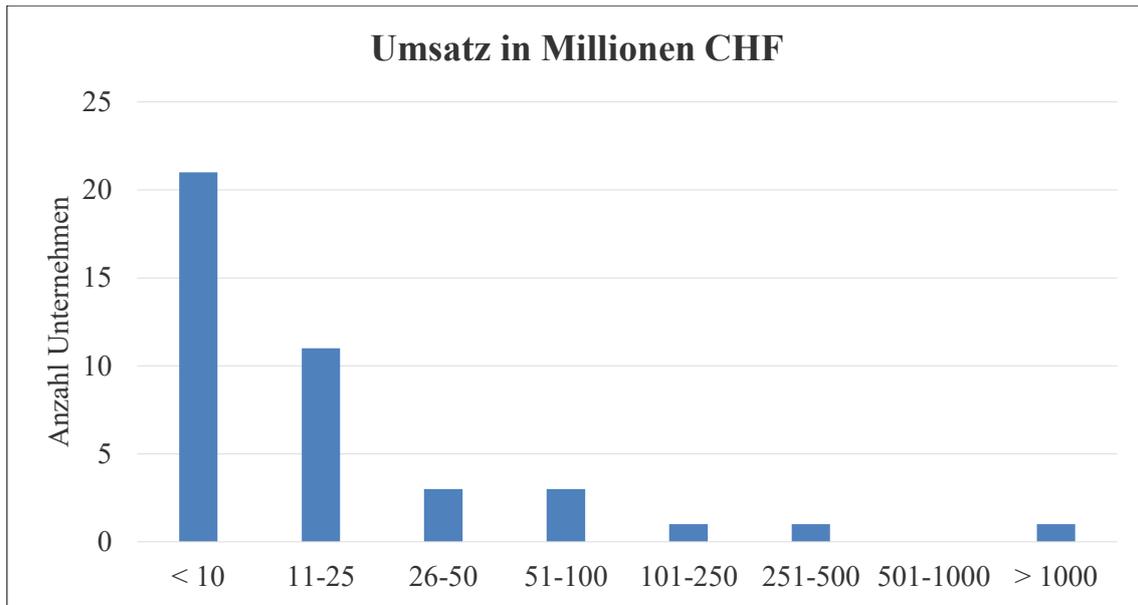


Abbildung 13: Umsatz Medizinaltechnikunternehmen in Millionen CHF

Ein ähnliches Bild, wie bei den Ergebnissen zur Bilanzsumme, zeigt die Abbildung 13 zum Umsatz in Schweizer Franken, so hat die Hälfte der Unternehmen einen Umsatz von weniger als zehn Millionen Franken. 14 teilnehmende Unternehmen erwirtschaften einen Umsatz zwischen 11 und 50 Millionen Schweizer Franken. Ebenfalls fallen beim Umsatz wiederum die drei Ausreisser auf, welche einen Umsatz von mehr als 100 Millionen Schweizer Franken verbuchen, wobei ein Unternehmen mit einem Umsatz von mehr als einer Milliarde Schweizer Franken alle anderen Medizinaltechnikunternehmen bei weitem übertrifft.

In Abbildung 14 zu den Geschäftsmodellen der Studienteilnehmer aus der Medizinaltechnikbranche kann eine Homogenität festgestellt werden. So geben jeweils 16 Unternehmen an, im Massengeschäft mit Differenzierung Qualität (Qualitätsprodukte mit planbarem Absatz) beziehungsweise im Projektgeschäft (kundenspezifische Güter & Dienstleistungen) tätig zu sein. Diese beiden Geschäftsmodelle sind typisch für die Medizinaltechnikbranche, da die Qualität der Produkte ein entscheidender Faktor ist und häufig auch das Eingehen auf die Individualität der Kunden ein wichtiges Argument für eine Zusammenarbeit darstellt (Medical Cluster & Helbling Gruppe, 2016, S. 32-34).

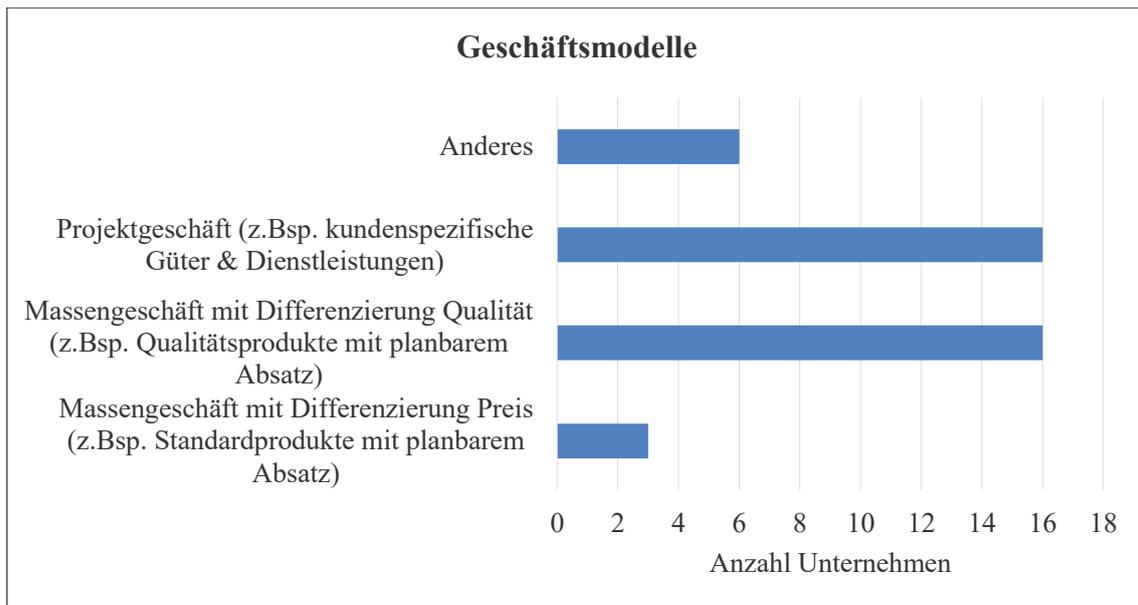


Abbildung 14: Geschäftsmodelle der Medizinaltechnikunternehmen

Drei Unternehmen versuchen sich im Massengeschäft über den Preis zu differenzieren. Weiter haben sechs Unternehmen ein «Anderes Geschäftsmodell» angegeben, dazu machen sie Angaben wie, Innovationen, technologische Lizenzierung, neue Krebs-Diagnostik sowie den Verkauf von standardisierten Produkten in kleinen Stückzahlen. Viele der Antworten bei den anderen Geschäftsmodellen spricht für eine hohe Qualität sowie die Anpassung an individuelle Kundenspezifikationen, was einem Mittelweg zwischen dem Massengeschäft mit Differenzierung Qualität und dem Projektgeschäft gleichkommt.

Im Vergleich zur Studie von Birrer et al. (2016, S. 5), welche eine Stichprobe von 135 Unternehmen hatte und 45% der befragten Unternehmen einen Umsatz von mehr als 50 Millionen Schweizer Franken aufweisen konnten, erwirtschaften 78% der Medizinaltechnikunternehmen dieser Studie einen Umsatz von weniger als 25 Millionen Schweizer Franken. Bei der Analyse der Anzahl Mitarbeitenden hat die überwiegende Mehrheit der Unternehmen sowohl der vorliegenden Studie, als auch jener von Birrer et al. (2016, S. 5) weniger als 100 Angestellte. Schlussfolgernd kann gesagt werden, dass der grösste Teil der Umfrageteilnehmer aus der Medizinaltechnikbranche einen Mitarbeiterbestand von weniger als 100 verzeichnen, eine Bilanzsumme sowie Umsatz weniger als 50 Millionen Schweizer Franken vorweisen. Ausserdem will sich die Mehrheit im Bereich Massengeschäft mit Differenzierung über die Qualität oder im Projektgeschäft profilieren. Damit sind die allermeisten Unternehmen der vorliegenden Studie zur Medizinaltechnik als KMU definiert.

4.3.1.2 Risikomanagement

Im Risikomanagement werden den Umfrageteilnehmern Fragen zum direkten und indirekten Fremdwährungsrisiko, der weiteren Entwicklung des Schweizer Francs, den Verantwortlichkeiten zur Handhabung von Fremdwährungsrisiken im Unternehmen, der Messung und Analyse der Fremdwährungsrisiken, den Massnahmen zur Abfederung des Fremdwährungsexposures, dem Einsatz von Finanzinstrumenten sowie den Zielen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken gestellt.

Beim direkten und indirekten Fremdwährungsrisiko werden die Unternehmen zur Stärke der Betroffenheit von diesen beiden befragt, wobei der Wert eins für keine Betroffenheit und der Wert fünf für eine hohe beziehungsweise starke Betroffenheit steht, was der Legende zur Abbildung 15 entnommen werden kann. Wie Abbildung 15 verdeutlicht, sind 14 Umfrageteilnehmer aus der Medizinaltechnik vom direkten Fremdwährungsrisiko stark betroffen, während lediglich zwei Unternehmen nicht von diesem Risiko beeinflusst sind. Weiter spüren 16% der Medizinaltechnikunternehmen das direkte Fremdwährungsrisiko weder stark noch überhaupt nicht und sind somit neutral gegenüber diesem Risiko eingestellt. 58% der Studienteilnehmer aus der Medizinaltechnikbranche geben an, sie sind stark oder eher stark durch den Geldfluss in Fremdwährung betroffen. Dieser Wert zeigt, dass die Mehrheit der Medizinaltechnikunternehmen das direkte Fremdwährungsrisiko in ihrem Geldfluss in Fremdwährung tatsächlich wahrnehmen.

Beim indirekten Fremdwährungsrisiko ist die Situation ähnlich wie beim direkten, so geben wiederum lediglich zwei Unternehmen an, dass sie den Konkurrenzdruck durch ausländische Unternehmen nicht spüren. Weiter haben 15 Studienteilnehmer die Frage zum indirekten Fremdwährungsexposure mit dem höchsten Wert fünf beantwortet. Sie sind somit stark vom Konkurrenzdruck durch ausländische Anbieter betroffen. Im Vergleich zum direkten Fremdwährungsrisiko, sind beim indirekten Fremdwährungsrisiko fast drei Viertel der Medizinaltechnikunternehmen stark oder eher stark vom Konkurrenzdruck aus dem Ausland betroffen. Der Wert 73% beim indirekten Fremdwährungsrisiko zeigt im Gegensatz zum Wert von 58% beim direkten Fremdwährungsrisiko, dass die Medizinaltechnikunternehmen mehr vom Konkurrenzdruck von ausländischen Unternehmen, als vom Geldfluss in Fremdwährung betroffen sind. Eine mögliche Erklärung ist, dass die Medizinaltechnikunternehmen ihre Rechnungen zu einem bedeutenden Anteil in Schweizer Franken ausstellen.

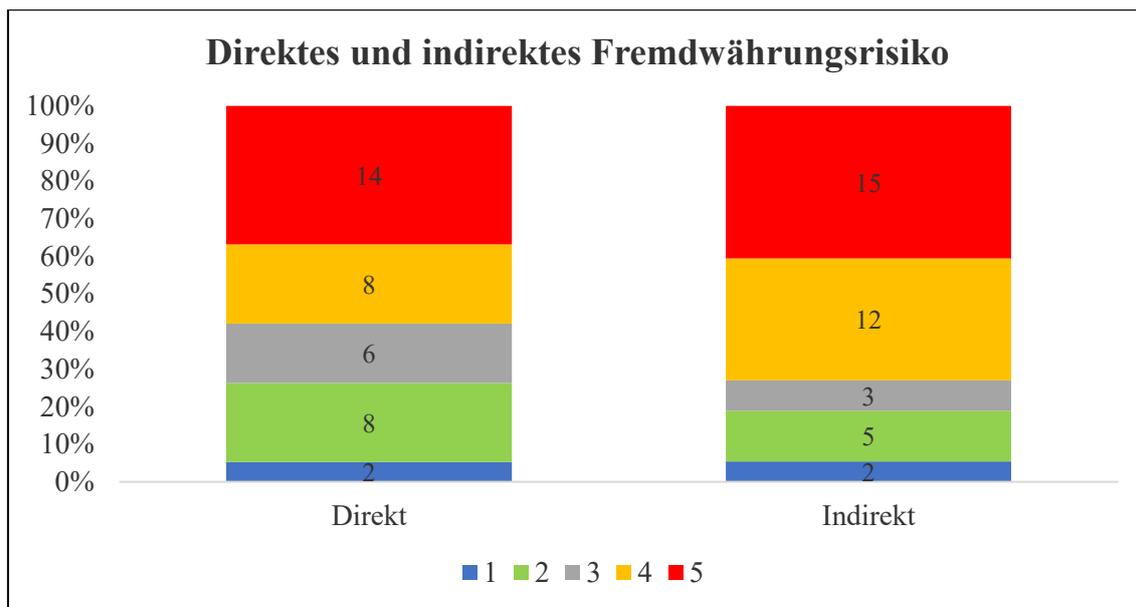


Abbildung 15: Direktes und indirektes Fremdwährungsrisiko der Medizinaltechnik

Zur Frage der Wichtigkeit des direkten und indirekten Fremdwährungsrisikos im Vergleich zu anderen Risiken, wie dem konjunkturellen Risiko, dem Delkredere- oder dem politischen Risiko, hat kein Unternehmen beim direkten beziehungsweise ein Unternehmen beim indirekten Fremdwährungsexposure einen vernachlässigbaren oder nicht vorhandenen Stellenwert angegeben. Auf der anderen Seite geben 53% beim direkten und 60% beim indirekten Fremdwährungsrisiko an, dass diese beiden Risiken im Vergleich einen sehr hohen oder erhöhten Stellenwert in ihrem Unternehmen haben. Beide Werte von über 50% zeigen, dass das direkte sowie indirekte Fremdwährungsexposure für die Unternehmen aus der Medizinaltechnik im Vergleich zu anderen Risiken eine hohe Priorität aufweist. Ausserdem wird wiederum dem indirekten Fremdwährungsrisiko eine höhere Beachtung zugetragen als jenes aus dem direkten. Schlussfolgernd sind die Medizinaltechnikunternehmen mehr vom Konkurrenzdruck von ausländischen Unternehmen, als dem Geldfluss in Fremdwährung betroffen und das indirekte Fremdwährungsrisiko hat für sie einen höheren Stellenwert als jenes aus dem direkten, auch im Vergleich zu anderen Risiken. Bei einer Umfrage der UBS bei ihren Geschäftskunden gaben 94% an, dass das Fremdwährungsrisiko für sie bedeutend oder sehr bedeutend ist. Ebenfalls war das Wechselkursrisiko im Vergleich zu anderen Risiken am häufigsten genannt worden (UBS, Outlook, 2014, S. 25-26).

Bezüglich der mittel- bis langfristigen Entwicklung des Schweizer Frankens gegenüber den ausländischen Währungen rechnen lediglich fünf Prozent der Medizinaltechnikunternehmen mit einer Abwertung des Schweizer Frankens. Die Hälfte geht von einer moderaten Aufwertung der Schweizer Währung aus, während 34% mit einem stabilen Schweizer Franken kalkulieren. Die Resultate zeigen, dass sich die Medizinaltechnikbranche auf die aktuelle Stärke des Schweizer

Frankens gut eingestellt hat und sie in der fernen Zukunft auch nicht mit einer Verbesserung der Währungssituation rechnet. Dies ist im Einklang mit den Ergebnissen einer Umfrage von 500 KMU's, welche für 2017 einen EUR/CHF Wechselkurs von 1.08 erwarten (Credit Suisse, Einschätzungen zur Devisenkursentwicklung, 2017, S. 5). Weiter widerspiegeln die Ansichten der Medizinaltechnikunternehmen zur Entwicklung des Schweizer Frankens die Angaben zur Betroffenheit und Wichtigkeit des direkten und indirekten Fremdwährungsrisikos, indem sie stark oder eher stark betroffen sind und beide einen erhöhten bis hohen Stellenwert aufweisen.

Zur Frage der strategischen und operativen Verantwortung der Fremdwährungsrisiken bei den Medizinaltechnikunternehmen kam der Charakter des KMU's der Studienteilnehmer zum Vorschein. So ist bei nur sechs Medizinaltechnikunternehmen der Verwaltungsrat für die strategische Verantwortung des Fremdwährungsexposure verantwortlich, obwohl dies typischerweise eine Aufgabe des Verwaltungsrates darstellt. Bei 71% der Studienteilnehmer ist die Geschäftsleitung oder der CEO für die strategische Verantwortung im Umgang mit Fremdwährungsrisiken zuständig, was allerdings typisch für ein KMU ist, da häufig das Amt des CEO und des Verwaltungsratspräsidenten von derselben Person ausgeübt wird. Bei der operativen Verantwortung der Fremdwährungsrisiken sind die Ergebnisse im Rahmen, was von einem gut organisierten Unternehmen erwartet werden konnte. So sind bei 92% der Medizinaltechnikunternehmen die Geschäftsleitung, der CEO oder der CFO für die Handhabung des Fremdwährungsexposures zuständig.

Eine entscheidende Rolle im Risikomanagement spielt die Messung des indirekten und direkten Fremdwährungsrisikos. Wobei einerseits die verwendeten Analyseinstrumente und andererseits die Häufigkeit der Erhebung vom Fremdwährungsrisiko beachtet werden sollten. Abbildung 16 zeigt, dass bei den Medizinaltechnikunternehmen komplexere Messungen, wie das statistische Verfahren (Value-at-risk, Expected shortfall) oder Stresstests, weniger zum Einsatz kommen. Die Gründe liegen möglicherweise im fehlenden Know-how der Anwendung solcher Messmethoden oder dem zeitlichen Aufwand. Aus diesem Grund greift mehr als die Hälfte der Medizinaltechnikunternehmen auf ihre Liquiditätsplanung zurück. Dieses Ergebnis ist im Vergleich zu den Resultaten zur Betroffenheit und Stärke des direkten und indirekten Fremdwährungsrisikos erstaunlich, da hier mit dem Fokus auf die Liquiditätsplanung das direkte Fremdwährungsexposure in den Vordergrund rückt.

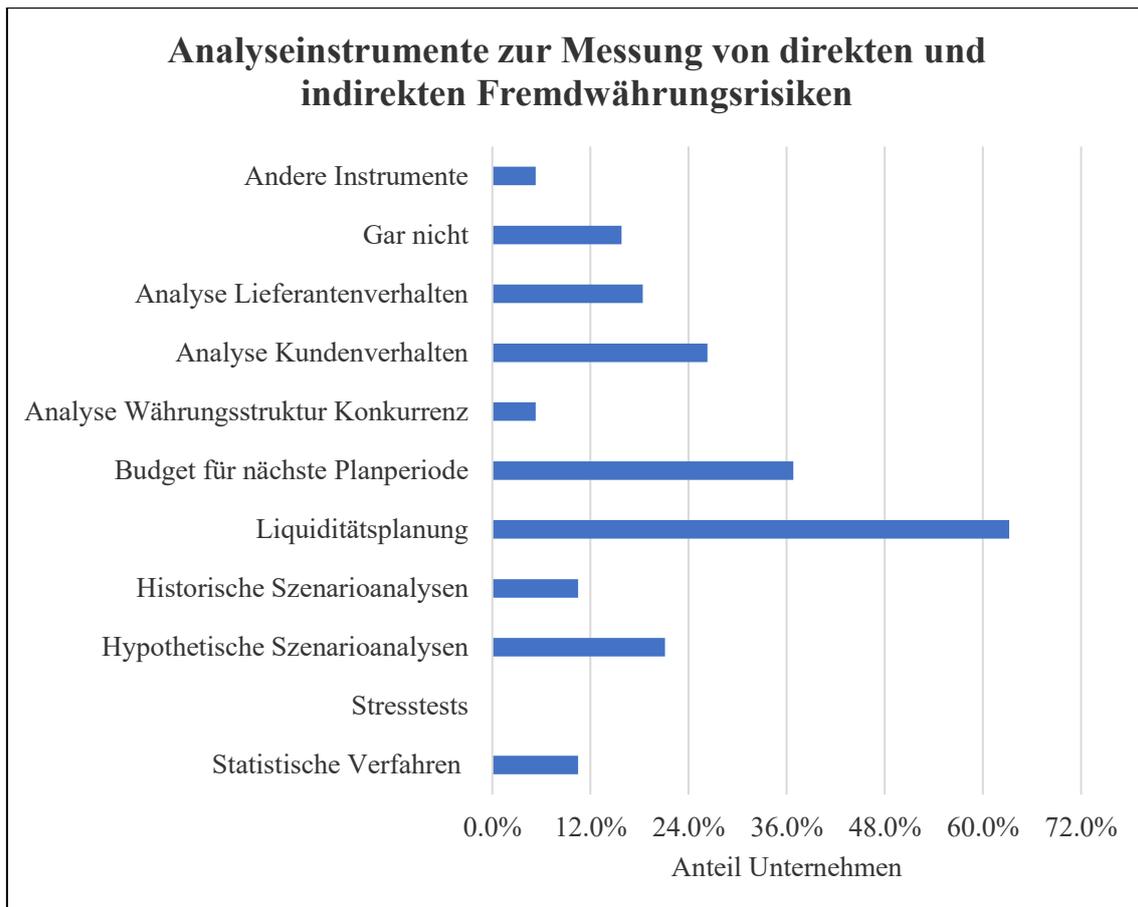


Abbildung 16: Analyseinstrumente zur Messung von direkten und indirekten Fremdwährungsrisiken

Aus den Antworten zur Betroffenheit und Wichtigkeit des indirekten Fremdwährungsrisikos der Medizinaltechnikbranche dürfte erwartet werden, dass die Analyse der Währungsstruktur der Konkurrenz als Standardinstrument verwendet wird, aber dies ist nicht der Fall. So analysieren lediglich fünf Prozent der Medizinaltechnikunternehmen die Währungsstruktur der Konkurrenz, was im Vergleich zur hohen Bedeutung des indirekten Fremdwährungsrisikos dieser Branche auffällig ist. Ein weiteres häufig verwendetes Instrument zur Messung der Fremdwährungsrisiken bei Medizinaltechnikunternehmen ist das Budget für die nächste Planperiode. Auch diese Methode spricht eher für die Messung des Geldflusses der Fremdwährung und damit wiederum für die Analyse des direkten Fremdwährungsrisikos. Ebenfalls erstaunt die Tatsache, dass 16% der Unternehmen keine Messung der Fremdwährungsrisiken vornimmt, wenn man den hohen Stellenwert des Fremdwährungsrisikos in der Medizinaltechnik im Vergleich zu anderen Risiken in Betracht zieht.

16% der Medizinaltechnikunternehmen messen ihr Fremdwährungsexposure jedes Quartal, 24% auf monatlicher Basis sowie 18% jede Woche. Jedes zehnte Medizinaltechnikunternehmen erhebt trotz des Einsatzes von simplen Messmethoden das Fremdwährungsrisiko täglich. Erstaunlicherweise nimmt rund ein Viertel der Unternehmen aus der

Medizinaltechnikunternehmen keine Analyse ihres Fremdwährungsexposures vor, obwohl lediglich 16% der Studienteilnehmer kein Messinstrument einsetzen.

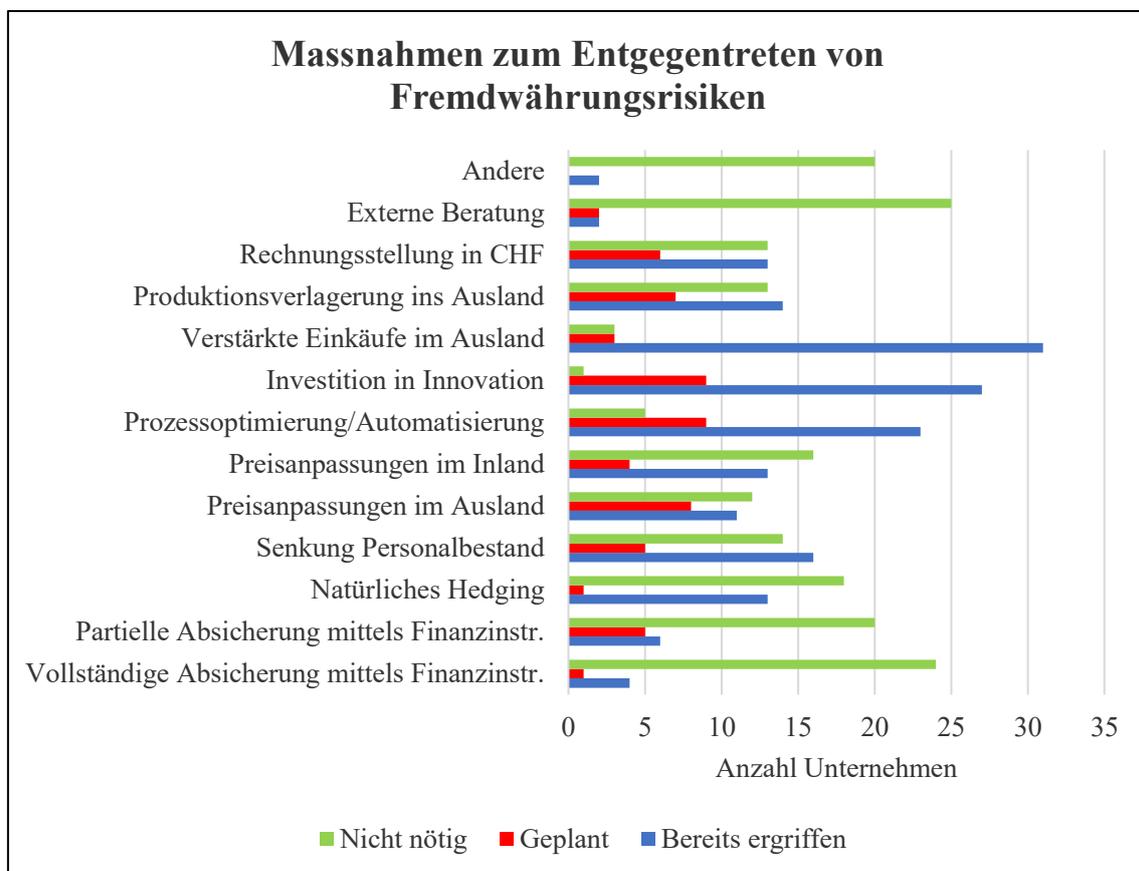


Abbildung 17: Massnahmen zum Entgegenreten von Fremdwährungsrisiken

Gemäss Abbildung 17 reagierten fast alle Studienteilnehmer aus der Medizinaltechnik auf den stärkeren Schweizer Franken mit einem verstärkten Einkauf im Ausland, was einen sinkenden Einstandspreis der Rohstoffe und Zuliefererprodukte und damit im Endeffekt einen konkurrenzfähigeren Absatzpreis zur Folge haben sollte. Die Branchenstudie zur Schweizer Medizintechnikindustrie im Jahr 2016 von Medical Cluster & Helbling Gruppe (2016, S. 5) hat den verstärkten Einkauf von Vorleistungen und Investitionsgütern im Ausland ebenfalls festgestellt. In Zukunft wird sich dieser Trend gemäss Branchenstudie noch weiter fortsetzen. Zudem wurden innerbetriebliche Massnahmen ergriffen, so nahmen die Umfrageteilnehmer dieser Studie mehr Investitionen in die Innovation vor, um ihre Produkte und deren Qualität von der ausländischen Konkurrenz abzuheben. Weiter wurden Prozessoptimierungen und Automatisierungen vollzogen, um die Produktionskosten zu senken und resultierend daraus tiefere und konkurrenzfähigere Endpreise ihrer Produkte zu erreichen. Die Wichtigkeit der Investitionen in Innovationen stellte auch die Credit Suisse (Branchenstudie, 2017, S. 21) in ihrer Analyse zur Attraktivität der Medizintechnikbranche fest, so investieren die Schweizer

Medizinaltechnikunternehmen zehn Prozent ihres Umsatzes in Forschung und Entwicklung. Zu ähnlichen Resultaten bezüglich der Top-10-Handlungsschwerpunkten kam die Studie von Medical Cluster & Helbling Gruppe (2016, S. 32), dabei haben über 70% der Teilnehmer einerseits die Stärkung der Produktinnovation und andererseits die Verbesserung der Prozesse als wichtige Handlungsfelder angegeben. Die UBS stellte, analog zu den Ergebnissen dieser Studie, in ihrem Aussenhandelsoutlook 2014 fest, dass die Schweizer Unternehmen überdurchschnittliche Investitionen in Innovation als absolut zentral taxieren. Ebenfalls ist ihnen die Optimierung der innerbetrieblichen Produktionsabläufe und Prozesse wichtig. Nebenbei ist die Beschaffung von Rohstoffen und Zulieferprodukten aus dem Ausland zunehmend relevant (UBS, Outlook, 2014, S. 22).

Aus Sicht des Produktionsstandortes Schweiz weniger erfreulich ist die Tatsache, dass 37% beziehungsweise 42% der Umfrageteilnehmer aus der Medizinaltechnikbranche eine Produktionsverlagerung ins Ausland beziehungsweise eine Senkung des Personalbestandes vorgenommen haben. Weitere häufig genannte Antworten zu bereits ergriffenen Massnahmen sind, das natürliche Hedging, die Rechnungsstellung in Schweizer Franken und Preisanpassungen im Inland. Für die geplanten Massnahmen der Zukunft zählen wiederum sowohl die Investitionen in Innovation, als auch die Prozessoptimierung und Automatisierung zu den meist abgegebenen Antworten in der Medizinaltechnik. Dieses Ergebnis zeigt, dass die Branche einerseits ihr Geschäftsumfeld positiv beurteilt, indem sie weiterhin Potenzial in der Innovation sieht. Andererseits haben sie ebenfalls noch Möglichkeiten zur Kostenoptimierung in den Prozessen sowie in der Automatisierung ihrer Abläufe. Weiter hat sicherlich die Individualität und die Kundenspezifität der Produkte aus der Medizinaltechnik Einfluss auf die verstärkten Investitionen in die Innovation in der Zukunft. Vereinzelt geben die Medizinaltechnikunternehmen an, Preisanpassungen im Ausland oder Produktionsverlagerungen ins Ausland in der Zukunft geplant zu haben. Für 50 bis 60% der Studienteilnehmer stellt eine vollständige oder partielle Absicherung mittels Finanzinstrumenten keine Notwendigkeit dar. Auch die Inanspruchnahme einer externen Beratung ist für die Mehrheit der Medizinaltechnikunternehmen nicht nötig. Das natürliche Hedging ist für knapp die Hälfte der Studienteilnehmer keine notwendige Massnahme, um dem Fremdwährungsrisiko zu begegnen, was jedoch teilweise im Widerspruch zum hohen Anteil des verstärkten Einkaufs im Ausland bei den Antworten zu den bereits ergriffenen Massnahmen steht.

Die deutliche Ablehnung der Notwendigkeit des Einsatzes von Finanzinstrumenten zur Fremdwährungsabsicherung bei der vorherigen Frage, stimmt mit den Ergebnissen in Abbildung 18 zu den eingesetzten Finanzinstrumenten überein. So setzen wiederum rund 60% der Medizinaltechnikunternehmen keine Finanzinstrumente zur Reduktion oder Eliminierung ihres Fremdwährungsexposures ein. Der Rest der Umfrageteilnehmer nutzt vor allem

Termingeschäfte, um ihr Fremdwährungsrisiko finanziell aktiv zu steuern. Eine Minderheit aus der Medizinaltechnikbranche tätigt Kassengeschäfte oder finanziert sich in Fremdwährung und reduziert damit ihr Risiko aus ihrem Geschäft mit Fremdwährungen. Der Einsatz der Termingeschäfte und Kassengeschäfte widerspiegelt sich im Absicherungszeitraum, so liegt dieser bei den allermeisten Unternehmen, welche Finanzinstrumente aktiv nutzen, bei unter sechs Monaten. Der kurzfristige Absicherungszeitraum ist ein typisches Merkmal dieser beiden Finanzinstrumente. Im Vergleich zu einer Befragung bei 500 KMU's, wo 38% aktiv Finanzinstrumente zur Währungsabsicherung einsetzen, ist der Anteil bei den Medizinaltechnikunternehmen deutlich tiefer (Credit Suisse, Einschätzungen zur Devisenkursentwicklung, 2017, S. 5).

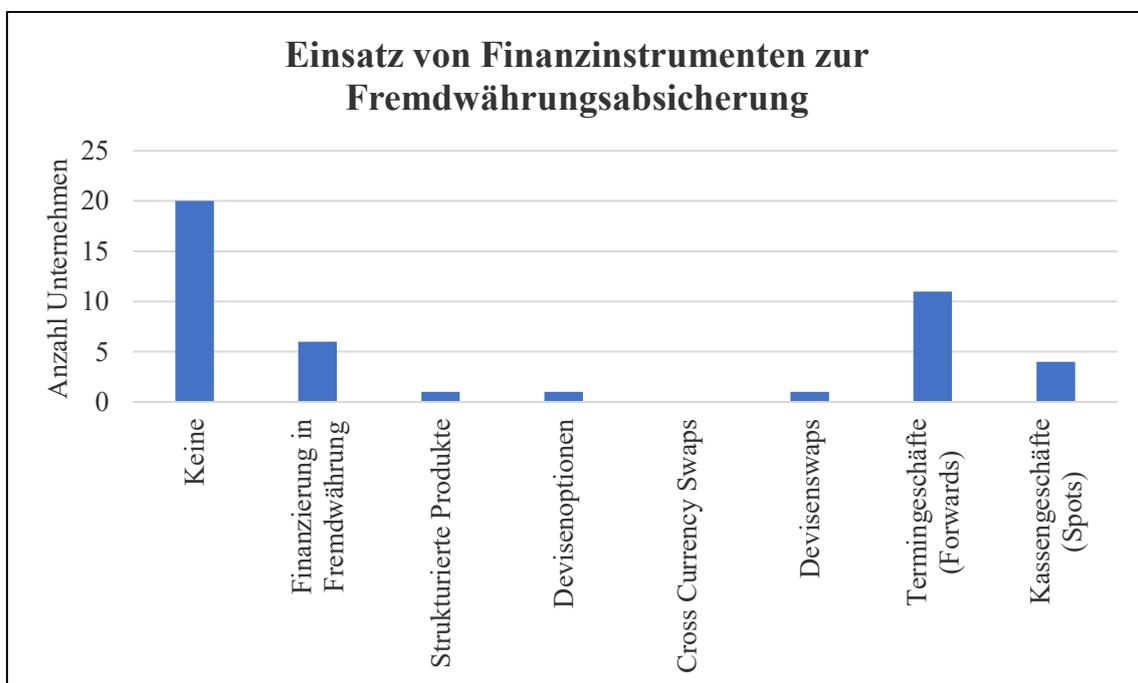


Abbildung 18: Einsatz von Finanzinstrumenten zur Fremdwährungsabsicherung der Medizinaltechnikbranche

Die Ergebnisse in Abbildung 19 zu den Zielen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken in der Medizinaltechnikbranche stehen teilweise in Verbindung mit den drei Arten von Fremdwährungsrisiken.

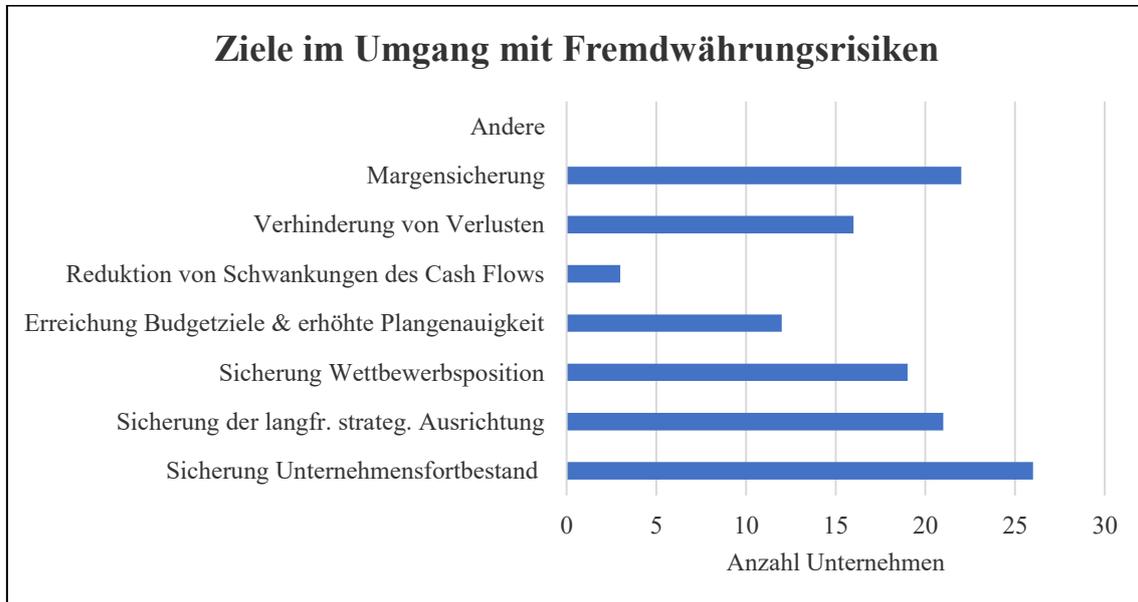


Abbildung 19: Ziele im Umgang mit Fremdwährungsrisiken der Medizinaltechnik

Die Sicherung des Unternehmensfortbestandes und den damit einhergehenden Fokus auf das Eigenkapital sowie die Liquidität ist das Hauptziel der Medizinaltechnikunternehmen. Diese Zielsetzung soll verhindern beziehungsweise reduzieren, dass das Eigenkapital oder die Liquidität in der Bilanz eines Unternehmens durch Fremdwährungspositionen massgeblich vermindert oder ganz vernichtet wird. Die Margensicherung sowie das Verhindern von Verlusten widerspiegeln teilweise das Transaktionsrisiko. Hier sollen die Einnahmen der Verkäufe aus der Umrechnung in Fremdwährung keine oder nur marginale Schwankungen aufweisen und damit die Umsätze und Margen vor allem im Projektgeschäft sichern. Obwohl die Hauptaufgabe des Transaktionsrisikos in der Reduktion von Schwankungen des Cash Flows liegt, gibt nur eine Minderheit der Umfrageteilnehmer aus der Medizinaltechnik dieses als eines ihrer Hauptziele an. Die Sicherung der langfristigen strategischen Ausrichtung des Unternehmens sowie die Sicherung der Wettbewerbsposition vereinen alle drei Währungsrisikoarten. Die Medizinaltechnikunternehmen setzen sich mit der langfristigen Wertentwicklung des Schweizer Frankens und deren Folgen für ihr Unternehmen auseinander, leiten daraus notwendige Anpassungen ab und nehmen diese im Unternehmen vor. So können die Unternehmen einerseits ihre langfristige strategische Ausrichtung planen sowie absichern und andererseits ihre Wettbewerbsposition im Markt aufrechterhalten.

Zusammenfassend haben die Ergebnisse aus der Kategorie des Risikomanagements gezeigt, dass die Medizinaltechnikbranche mehr vom indirekten, als vom direkten Fremdwährungsrisiko betroffen ist, obwohl beide im Vergleich zu anderen Risiken eine hohe Priorität aufweisen. Für die strategische und operative Verantwortung des Umgangs mit Fremdwährungsrisiken sind häufig die Geschäftsleitung, der CEO oder der CFO der Medizinaltechnikunternehmen zuständig, wie dies auch Keller & Williams (2016, S. 32) in Erfahrung bringen konnten. Für die Messung der Fremdwährungsrisiken setzt die Medizinaltechnik, aufgrund der vielen KMU's, auf simple Analyseinstrumente, wie die Liquiditätsplanung oder das Budget für die nächste Planperiode. Zu den bereits ergriffenen Massnahmen zählen der verstärkte Einkauf im Ausland, Investitionen in Innovation sowie Prozessoptimierung/Automatisierung. Auch in der Zukunft wollen die Unternehmen mit Innovationen und Prozessoptimierung/Automatisierung der Stärke des Schweizer Frankens begegnen, wobei der Einsatz von Finanzinstrumenten eine untergeordnete Rolle spielt. Bei den Zielen des Fremdwährungsmanagements spielen in erster Linie die Sicherung des Unternehmensfortbestandes, die Sicherung der langfristigen strategischen Ausrichtung und die Margensicherung eine entscheidende Rolle. Dies im Gegensatz zu den Resultaten von Birrer et al. (2016, S. 10) und Keller & Williams (2016, S. 31), bei welchen die Unternehmen die Verhinderung von Verlusten, die Reduktion der Schwankungen des Cash Flows oder die erhöhte Plangenaugigkeit als ihre Hauptziele im Umgang mit Fremdwährungsrisiken definierten.

4.3.1.3 Know-how und Partner

In diesem Abschnitt geht es um die Herausforderungen der Unternehmen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken, die möglichen Bereiche mit Handlungsbedarf sowie im Hauptteil die Zusammenarbeit mit externen Partnern. Die Komplexität und Sicherheit des Themas Fremdwährungsrisiken schliessen dieses Kapitel ab.

Die Resultate in Abbildung 20 zu den Herausforderungen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken bringen hervor, dass bei den Medizinaltechnikunternehmen das Know-how sowie das Verständnis ihrer Exposures vorhanden ist. Ebenfalls können sie mehrheitlich problemlos ihre Informationen zur Exponiertheit zusammentragen. Schwierigkeiten bereitet der Medizinaltechnikbranche die personellen und finanziellen Ressourcen, was für 27% der Umfrageteilnehmer eine Herausforderung ist. Dies ist mit der Tatsache verknüpft, dass es sich bei vielen Unternehmen dieser Studie um KMU's handelt, bei welchen häufig das Personal sowie die Finanzen eingeschränkt sind. Ebenfalls kommt dieser Effekt in abgeschwächter Form bei der fehlenden Infrastruktur, zum Beispiel mit technischen Systemen, zum Vorschein. Weiter geben die Unternehmen an, bei Projekten sei einerseits die langfristige Planung schwierig und andererseits den erwarteten Zeitpunkt des Zahlungseingangs der Kunden zu evaluieren. Der Druck der Kunden auf die Preise führe zu einem Kundenverlust, was für Unternehmen

herausfordernd ist. Für 47% der Studienteilnehmer hat der Umgang mit Fremdwährungsrisiken keine Priorität. Dies erstaunt, zieht man die Ergebnisse zur Wichtigkeit des direkten und indirekten Fremdwährungsrisikos im Vergleich zu anderen Risiken in Betracht. Eine mögliche Erklärung kann sein, dass die Unternehmen keine Zeit oder gar keine Fremdwährungsrisiken haben. Es kann ebenfalls der Fall sein, dass einige Unternehmen diese Antwort wählten, da sie keine Herausforderungen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken haben und somit das Resultat hier verzerrt wurde. Bei der Branchenstudie von Medical Cluster & Helbling Gruppe (2016, S. 24) gehört der Wechselkurs gegenüber dem Schweizer Franken zu den Top 7-Herausforderungen, allerdings war dieser an Position sieben des Rankings zu finden.

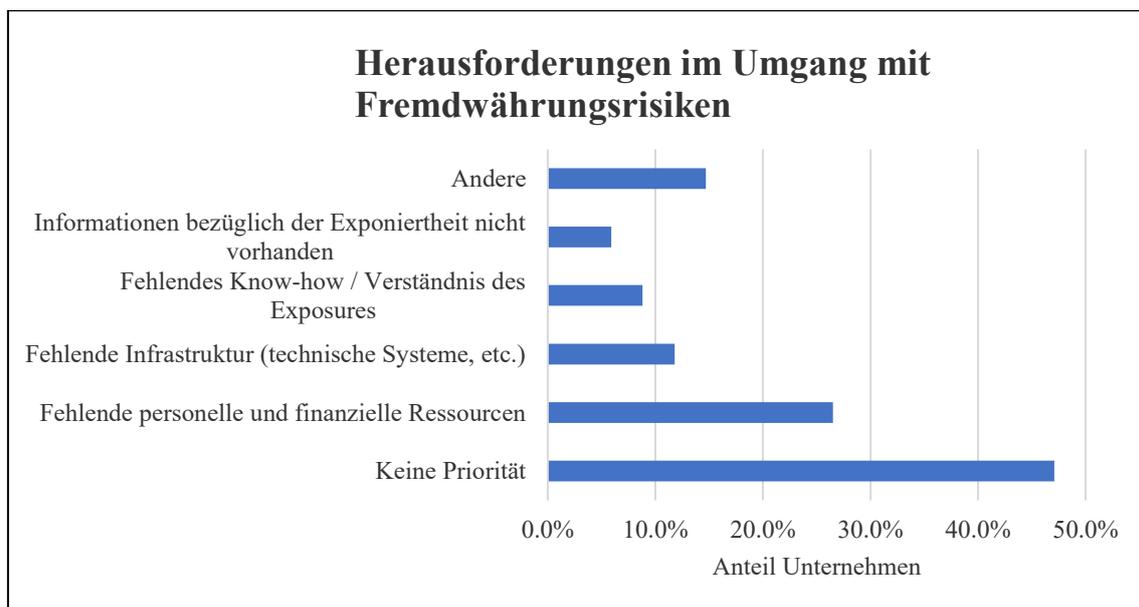


Abbildung 20: Herausforderungen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken der Medizinaltechnikunternehmen

Den grössten Handlungsbedarf sehen rund ein Fünftel der Medizinaltechnikunternehmen bei den generellen Absicherungsmöglichkeiten und 27% bei der Strategiewahl sowie den Handlungsoptionen. Damit kennen diese Unternehmen teilweise ihre Möglichkeiten oder Handlungsfelder nicht oder wissen nicht, was für sie die richtige Strategie ist. Aus diesem Grund haben hier einige Unternehmen sicherlich Verbesserungspotenzial. Dies kann sowohl für externe Beratungsunternehmen sowie für Banken eine Chance sein in diesen Bereichen Hilfestellung zu leisten. Auf der anderen Seite haben trotzdem rund 40% der Medizinaltechnikunternehmen keinen Handlungsbedarf, was die Medizinaltechnikbranche in zwei Gruppen teilt. Wiederum spielt die Identifikation und Messung des Währungsrisikos sowie die Finanzinstrumente beziehungsweise eine Reduktion der Kosten dieser zur Absicherung von Fremdwährungsrisiken auch beim Handlungsbedarf eine nebensächliche Rolle.

Obwohl die Unternehmen aus der Medizinaltechnik kaum Finanzinstrumente zur Fremdwährungsabsicherung einsetzen, arbeitet doch praktisch die Hälfte der Studienteilnehmer zum Thema Fremdwährungen mit ihren Banken zusammen, wie dies Abbildung 21 verdeutlicht. Dabei beraten die Hausbanken ihre Kunden aus der Medizinaltechnik zu den generellen Möglichkeiten der Fremdwährungsabsicherung, dem Einsatz und der Wahl von Finanzinstrumenten sowie der Strategiewahl und den Handlungsoptionen. Aber wie die Ergebnisse zum Handlungsbedarf im Umgang mit Fremdwährungsrisiken der Medizinaltechnikbranche hervorgebracht haben, besteht für die Banken noch weiteres Verbesserungspotenzial, vor allem bei den generellen Absicherungsmöglichkeiten sowie der Strategiewahl und den Handlungsoptionen. So ist das Vertrauen der Medizinaltechnikunternehmen in ihre Partnerbanken lediglich durchschnittlich bis gut, während sie die Kompetenz ihrer Bank mit gut bis sehr gut bewerten. Der Grund für das fehlende Vertrauen in die Banken kann sein, dass die Kundenberater den Fokus auf den Verkauf von Finanzinstrumenten legen, da sie für die Beratung von generellen Absicherungsmöglichkeiten oder der Strategiewahl beziehungsweise den Handlungsoptionen nicht entschädigt werden. Dies ist der Tatsache geschuldet, dass die Geschäftsmodelle der Banken häufig ihre Beratung und ihren Zeitaufwand den Kunden nicht in Rechnung stellen. Vergleichbar zu den Resultaten aus den vorhergehenden Fragen verfolgen wieder 41% der Umfrageteilnehmer keine Zusammenarbeit mit externen Partnern. Eine Minderheit nutzt die Expertise ihres Treuhänders oder von externen Unternehmensberatungsunternehmen.

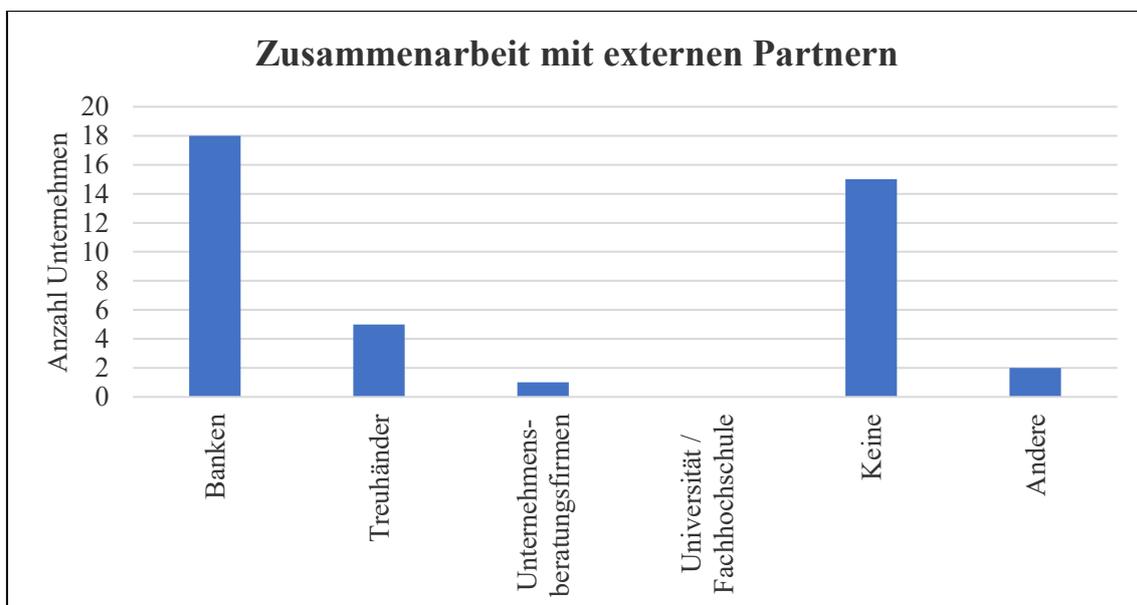


Abbildung 21: Zusammenarbeit der Medizinaltechnikunternehmen mit externen Partnern

Das Bild der Komplexität von Fremdwährungsrisiken gestaltet sich für die Unternehmen der Medizinaltechnik nicht einheitlich. So erachtet ein Drittel das Fremdwährungsrisiko als komplex bis hoch komplex, ein weiteres Drittel bewertet dieses als durchschnittlich und das letzte Drittel als nicht bis wenig kompliziert. Je nach Unternehmensgrösse können hier die finanziellen und personellen Ressourcen, bei welchen Handlungsbedarf seitens der Medizinaltechnikunternehmen besteht, eine entscheidende Rolle spielen. Das Fehlen dieser Ressourcen in Verbindung mit dem angeschlagenen Vertrauen zu externen Partnern kann das Thema Fremdwährungsrisiko für ein Unternehmen schnell komplex werden lassen. Bezüglich der Sicherheit im Umgang mit Fremdwährungsrisiken ist die Situation der Medizinaltechnikbranche weniger ausgeglichen. Rund 73% der Studienteilnehmer fühlen sich durchschnittlich bis mehrheitlich sicher im Umgang mit ihrem Fremdwährungsexposure. Ihre eigene Sicherheit im Umgang des Fremdwährungsrisikos bewerten jeweils acht Prozent der Medizinaltechnikunternehmen als nicht sicher oder absolut sicher. Zur Frage was einen sicheren Umgang mit den Fremdwährungsrisiken gewährleisten würde, ist die Stabilität des Schweizer Frankens am häufigsten genannt worden. Ebenfalls erachten einige Medizinaltechnikunternehmen die Ausbalancierung der Einnahmen und Ausgaben und damit verbunden ein verstärkter Einkauf im Ausland als wichtig. Auch die Ressourcen Zeit und Finanzen bieten für einige Unternehmen Verbesserungspotenziale, so wünschen sie sich kostengünstigere Lösungen und einen einfacheren Zugang über Internetplattformen zum Beispiel von Banken, um den Zeitaufwand zu reduzieren. Die Gründe dafür sind, dass heute noch viele Lösungen zu teuer sind und per Telefon mit der Bank abgewickelt werden müssen, was diese beiden Ressourcen für ein KMU in hohem Masse beansprucht. Eine Minderheit der Umfrageteilnehmer sieht Anpassungsbedarf beim Personal und dessen Know-how sowie Erfahrung im Umgang mit Fremdwährungsrisiken.

Zusammenfassend hat dieser Abschnitt einige wichtige Erkenntnisse für die Medizinaltechnikunternehmen geliefert. Im Gegensatz zu den ausgeglichenen Resultaten von Birrer et al. (2016, S. 17) und Keller & Williams (2016, S. 37) bezüglich der Herausforderungen des Fremdwährungsmanagements sind die fehlenden personellen und finanziellen Ressourcen für die Medizinaltechnikbranche die grössten Herausforderungen. Daraus abgeleitet, orten die Umfrageteilnehmer den grössten Handlungsbedarf im Umgang mit Fremdwährungsrisiken bei den generellen Absicherungsmöglichkeiten sowie der Strategiewahl und den Handlungsoptionen. Im Bereich dieser beiden Handlungsfelder holen sich die Medizinaltechnikunternehmen Hilfestellung bei den Banken, wie dies auch die Ergebnisse von Keller & Williams (2016, S. 39) gezeigt haben. Ausserdem lassen sich vereinzelte Studienteilnehmer bezüglich des Einsatzes und der Wahl von Finanzinstrumenten von ihren Hausbanken beraten. Allerdings ist das Vertrauen zu den Partnerbanken noch ausbaufähig,

während die Kompetenz jener mit gut bis sehr gut bewertet wird. Über 70% der Studienteilnehmer fühlen sich im Umgang mit ihrem Fremdwährungsexposure durchschnittlich bis mehrheitlich sicher. Die grössten Verbesserungspotenziale für eine erhöhte Sicherheit sehen sie im stabilen Schweizer Franken sowie der Ausbalancierung der Einnahmen und Ausgaben und damit verbunden dem verstärkten Einkauf im Ausland, wie dies der Abschnitt zum Risikomanagement bereits hervorgebracht hat.

4.3.1.4 Währungsstruktur

Im Abschnitt zur Währungsstruktur stehen folgende Themen im Vordergrund, einerseits wird anhand des Fremdwährungsanteils auf der Aktiv- und Passivseite der Bilanz das Translationsrisiko abgedeckt, andererseits wird mit dem im Ausland erwirtschafteten Umsatzanteil des Gesamtumsatzes, der Fakturierung dessen in Fremdwährung sowie dem Anteil der Produktion/Verarbeitung im Ausland an der Gesamtproduktion das Transaktionsrisiko der Medizinaltechnikunternehmen ermittelt. Ebenfalls wird der Einkauf im Ausland und dessen Bezahlung in Fremdwährungen analysiert. Den Abschluss macht die Entwicklung der Währungsstruktur der Erfolgsrechnung in den letzten sowie den zukünftigen Jahren.

Bei der Analyse des Transaktions- und Translationsrisikos soll eine Produktions- oder Betriebsstätte im Ausland miteinbezogen werden. In der vorliegenden Studie besitzen fünf Prozent der Medizinaltechnikunternehmen eine Niederlassung im Ausland, während ein Drittel eine Tochtergesellschaft im Ausland hat. Die restlichen 62% unterhalten keine Niederlassung oder Tochtergesellschaft im Ausland. Die Ergebnisse sind hier vergleichbar mit der Studie von Medical Cluster & Helbling Gruppe (2016, S. 16), bei welcher 50% ausschliesslich in der Schweiz produzieren. Das Vorhandensein einer Tochtergesellschaft/Niederlassung im Ausland beeinflusst auch die Aktiv- und Passivseite eines Unternehmens beziehungsweise der Muttergesellschaft. So haben, wie in Abbildung 22 veranschaulicht, rund 26% der Medizinaltechnikunternehmen einen Fremdwährungsanteil auf der Aktivseite von unter fünf Prozent, während weitere 17% einen solchen zwischen fünf und zehn Prozent ausweisen. Rund ein Viertel der Studienteilnehmer haben Fremdwährungspositionen auf der Aktivseite im Umfang von 11% bis 25%. Somit entspricht der Fremdwährungsanteil von bis zu 25% auf der Aktivseite der Bilanz in etwa dem Prozentsatz der Unternehmen, welche weder eine Produktions- noch eine Betriebsstätte im Ausland besitzen. Auf der anderen Seite hat jedes fünfte Unternehmen aus der Medizinaltechnik aktive Fremdwährungspositionen von über 50%, was zumindest auf eine Tochtergesellschaft oder Niederlassung im Ausland schliessen lässt.

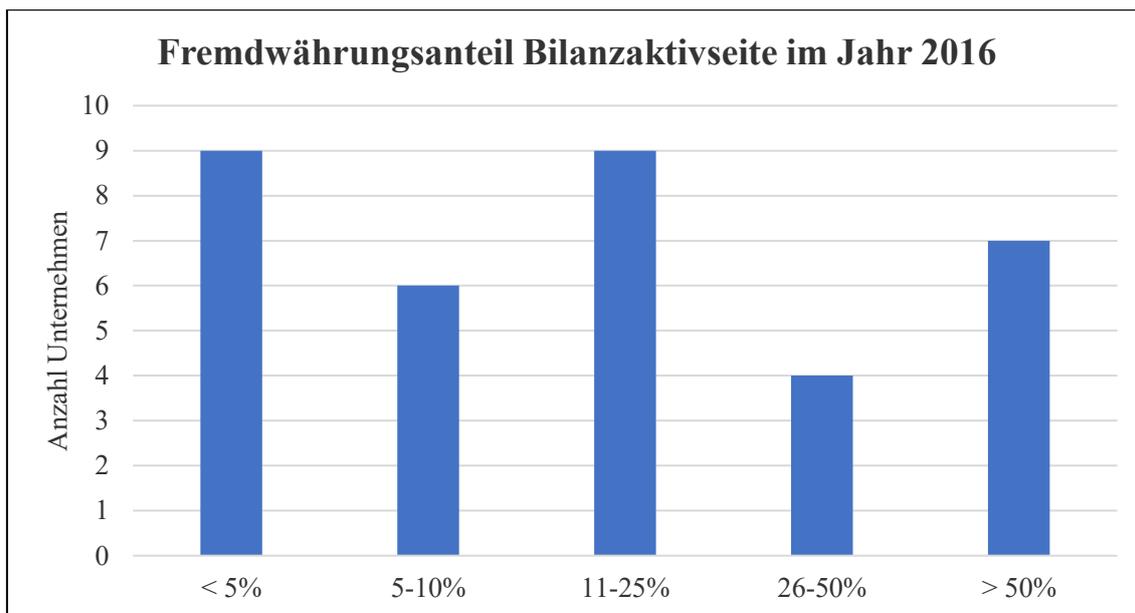


Abbildung 22: Fremdwährungsanteil Bilanzaktivseite im Jahr 2016 der Medizinaltechnikbranche

Als nächstes stellt sich die Frage, wie die vorliegenden Aktiva der Bilanz finanziert werden und wie hoch damit der Fremdwährungsanteil auf der Passivseite ist. Aufgrund der Tatsache, dass über 60% keine Produktions- und Betriebsstätte im Ausland unterhalten, besitzen drei Viertel der befragten Medizinaltechnikunternehmen Fremdwährungspositionen auf der Passivseite von unter 25%. Einen Fremdwährungsanteil zwischen 26% und 50% weisen immerhin 17% der Medizinaltechnikunternehmen aus. Im Gegensatz dazu, hat weniger als jedes zehnte Unternehmen einen Anteil der Fremdwährungen auf der Passivseite von über 50%. Abschliessend haben die Ergebnisse zum Fremdwährungsanteil auf der Aktiv- und Passivseite gezeigt, dass für die Mehrheit der Medizinaltechnikunternehmen das Thema Translationsrisiko in geringem Ausmass vorhanden ist, da sowohl auf der Aktiv-, als auch auf der Passivseite die Fremdwährungspositionen einen Anteil von unter 25% haben. Trotzdem soll das Translationsrisiko mit einem Fremdwährungsanteil in der Bilanz von weniger als einem Viertel nicht unterschätzt werden. Auf der Gegenseite ist das Translationsrisiko für eine Minderheit der Branche mit jeweils über 50% Fremdwährungsanteil auf der Aktiv- und Passivseite der Bilanz nicht zu vernachlässigen und es soll diesem Risiko die notwendige Aufmerksamkeit geschenkt werden.

Nach der Betrachtung des Translationsrisikos verschiebt sich der Blick auf das Transaktionsrisiko, welches unter anderem mit dem im Ausland generierten Umsatz in Verbindung steht. Die Abbildung 23 zum ausländischen Umsatzanteil am Gesamtumsatz zeigt, dass lediglich 35% der Medizinaltechnikunternehmen weniger als 40% ihres Umsatzes im Ausland erwirtschaften. Jeder zehnte Umfrageteilnehmer aus der Medizinaltechnik erzielt 41% bis 60% seines Umsatzes ausserhalb seines Domizillandes, während bereits ein Viertel der

Medizinaltechnikunternehmen 61% bis 80% ihrer Gesamteinnahmen im Ausland generieren. Weiter nehmen rund 30% der Studienteilnehmer 81% bis 100% ihrer Erträge im Ausland ein und verkaufen damit ihre Produkte fast ausschliesslich ausserhalb ihres Heimatmarktes. Der Umsatz in der Heimatwährung dieser Unternehmen aus der Medizinaltechnik wird massgeblich vom Wechselkurs des Schweizer Frankens mitbeeinflusst. Mehr als die Hälfte aller an der Umfrage teilnehmenden Medizinaltechnikunternehmen setzen mehr als 60% ihres Umsatzes im Ausland um, was entsprechend mit Fremdwährungsrisiken aus der Umrechnung in die Heimatwährung im Zusammenhang steht und weiter auch Auswirkungen auf den Cash Inflow mit sich bringt. Den hohen ausländischen Anteil der Medizinaltechnik am Gesamtumsatz hat ebenfalls die Studie der Credit Suisse (Branchenhandbuch 2017, S. 21) ergeben, wobei im Jahr 2016 die wichtigsten Abnehmer die USA und die EU (vor allem Deutschland) waren. Die Märkte USA und EU entwickelten sich dabei in den Jahren 2010 bis 2015 unterschiedlich, so haben die wertmässigen Exporte in den Euroraum um 15% abgenommen, während jene nach Übersee um 36% zulegen konnten (Medical Cluster & Helbling Gruppe, 2016, S. 29).

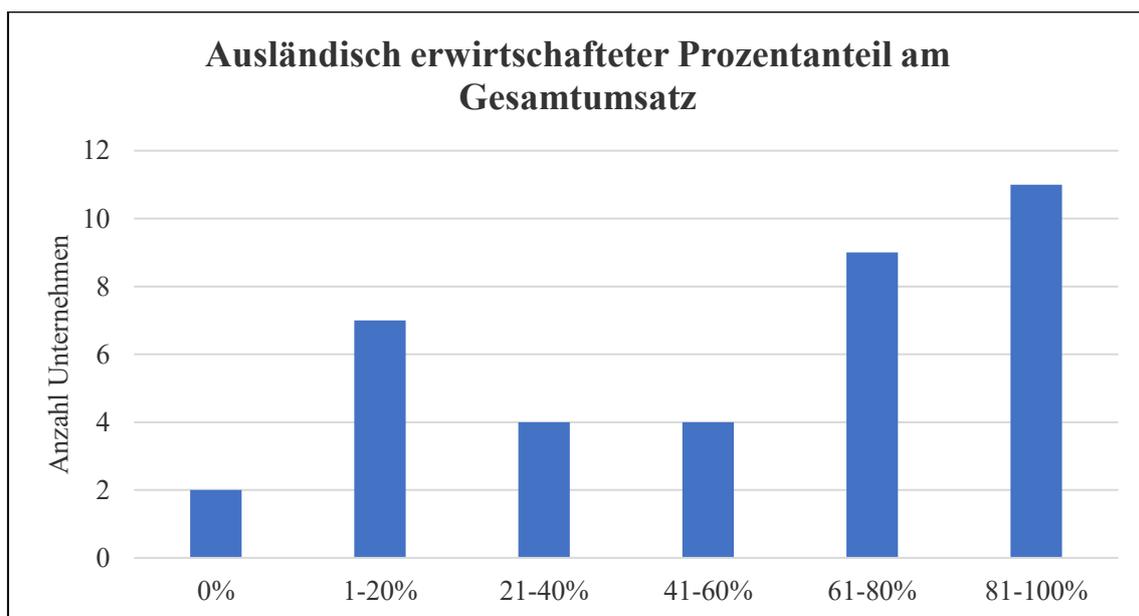


Abbildung 23: Ausländisch erwirtschafteter Prozentanteil am Gesamtumsatz der Medizinaltechnikunternehmen

Natürlich hat auch die Währung der Fakturierung der verkauften Produkte einen Einfluss auf das Transaktionsrisiko, so stellen 16% der Teilnehmer dieser Studie zwischen 61% und 100% ihrer Rechnung in Fremdwährung aus. Auf der anderen Seite fakturieren nur acht Prozent überhaupt nicht in Fremdwährung. Rund ein Viertel beziehungsweise ein Fünftel der Medizinaltechnikunternehmen schreiben die Rechnungen zu 1% bis 20% beziehungsweise 21% bis 40% ihres Gesamtumsatzes in Fremdwährung. Weiter fakturieren 30% der Medizinaltechnikunternehmen 41% bis 60% ihres Gesamtumsatzes in Fremdwährung. Die

vorliegenden Ergebnisse zeigen, dass die Medizinaltechnikbranche es verstanden hat, einen Teil ihres ausländisch erzielten Umsatzes in ihrer Heimatwährung, dem Schweizer Franken, abzurechnen, um so den Effekt der Umrechnung aus den Wechselkursschwankungen auf die Erträge zu mildern. Mit der Abrechnung eines Teils des Umsatzes in der Heimatwährung reduzieren die Medizinaltechnikunternehmen die Schwankungen der Einnahmen aus der Umrechnung von ausländischen Währungen in Schweizer Franken, was einerseits stabilere Cash Inflows zur Folge hat und andererseits eine bessere Planung der Einnahmen erlaubt. Die Rechnungsstellung in Schweizer Franken ist eine Möglichkeit, um das Transaktionsrisiko abzuschwächen. Diese Massnahme zeugt einerseits von der Stärke beziehungsweise Qualität der Schweizer Medizinaltechnikunternehmen und andererseits von ihrem Verhandlungsgeschick im Umgang mit den ausländischen Kunden. Trotz dieser Massnahmen haben die wertmässigen Exporte, vorwiegend durch die EUR/CHF Kursentwicklung, seit dem Jahr 2010 abgenommen. Das jährliche Umsatzwachstum betrug noch 0.8% von 2010 bis 2015 (Medical Cluster & Helbling Gruppe, 2016, S. 18). Dieser Effekt ist mit der Tatsache verknüpft, dass die Produzentenpreise in Schweizer Franken seit dem Jahr 2009 um mehr als zehn Prozent gesunken sind (Credit Suisse, Branchenhandbuch 2017, S. 21).

Ein weiteres Steuerungselement des Transaktionsrisikos ist der Einkauf im Ausland, welcher in Abbildung 24 dargestellt ist. Eine Minderheit der Medizinaltechnikunternehmen kauft einen Anteil von mehr als 60% im Ausland ein, während jedes zehnte Unternehmen sich zwischen 41% bis 60% ihres Gesamteinkaufs aus dem Ausland beschafft. Über 70% der Umfrageteilnehmer der Medizinaltechnik tätigt weniger als 40% ihres Gesamteinkaufs ausserhalb der Schweiz. Etwas mehr als 30% der Medizinaltechnikunternehmen bezahlt dabei weniger als 20% aller Rechnungen aus dem Einkauf in ausländischen Währungen, während 40% der Studienteilnehmer schon zwischen 21% bis 60% der Einkaufsfakturierung in der jeweiligen Fremdwährung begleichen. Noch weiter geht rund ein Viertel der Medizinaltechnikunternehmen, indem sie zwischen 61% bis 80% der eingekauften Produkte und Hilfsgüter nicht in Schweizer Franken begleichen. Die Resultate zum Einkauf zeigen, dass die Medizinaltechnikunternehmen hier bestrebt sind, ihr Transaktionsrisiko aktiv zu steuern, indem sie den Einkauf vermehrt im Ausland tätigen sowie diesen in Fremdwährung abrechnen lassen und damit ein Natural Hedging anstreben, wobei die Einnahmen und Ausgaben in Fremdwährung auf demselben Niveau sind. Ebenfalls haben die Ergebnisse dargelegt, dass bei der Mehrheit der Medizinaltechnikunternehmen in diesem Bereich noch Verbesserungspotenzial vorhanden ist.

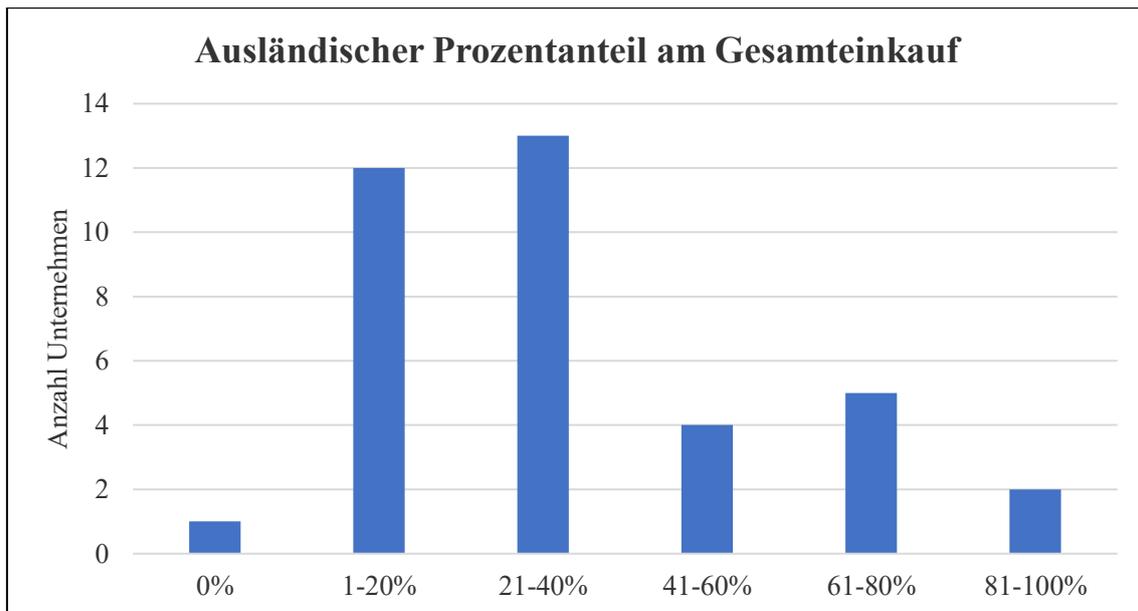


Abbildung 24: Ausländischer Prozentanteil am Gesamteinkauf der Medizinaltechnikbranche

Die Frage zum ausländischen Produktions- und Verarbeitungsanteil an der gesamten Produktion der Medizinaltechnikunternehmen soll aufzeigen, ob die Firma im Ausland produziert und/oder verarbeitet und zusätzlich, wie hoch dieser Anteil an der gesamten Produktion des Unternehmens ist. Mehr oder weniger im Einklang mit den Ergebnissen zum Besitz einer Niederlassung oder Tochtergesellschaft im Ausland produzieren und verarbeiten 41% der Umfrageteilnehmer aus der Medizinaltechnik ausschliesslich in der Schweiz. Ebenfalls zeigt Abbildung 25, dass ein Viertel der Unternehmen aus der Medizinaltechnik einen Produktions- und Verarbeitungsanteil im Ausland zwischen 1% und 20% ihrer gesamten Produktion hat. Einen ausländischen Anteil an der Produktion/Verarbeitung zwischen 21% und 60% der Gesamtproduktion erreichen 27% der Studienteilnehmer. Die Anteile über 60% sind vernachlässigbar. Die Ergebnisse zum ausländischen Produktions- und Verarbeitungsanteil der Medizinaltechnikbranche bringen hervor, dass fast die Hälfte der Unternehmen nur in der Schweiz produziert sowie verarbeitet und ebenfalls ein weiterer Viertel einen tiefen Anteil seiner Gesamtproduktion im Ausland fabriziert. Eine Minderheit der Medizinaltechnikunternehmen hat einen ausländischen Fertigungsanteil von mehr als 20% ihrer gesamten Produktion. Der hohe Produktions- und Verarbeitungsanteil in der Schweiz der Medizinaltechnikunternehmen hat zur Folge, dass diese verstärkt vom Transaktionsrisiko betroffen sind, da die Kosten mehrheitlich in Schweizer Franken anfallen und die Erträge durch den Export in einer fremden Währung. Bereits ein tiefer Anteil der Produktion/Verarbeitung von mehr als 20% an der Gesamtproduktion kann schon Verbesserungen mit sich bringen, da ein Teil der Kosten ebenfalls in Fremdwährung anfällt und sich damit das Transaktionsbeziehungsweise das Fremdwährungsrisiko reduziert. Auf der anderen Seite haben die

Ergebnisse zuvor gezeigt, dass Unternehmen vermehrt eine andere Massnahme ergreifen, so erfolgt ihre Rechnungsstellung zunehmend in Schweizer Franken, um so die Kosten aus der Produktion und Verarbeitung mit den Einnahmen in der gleichen Währung abzurechnen.

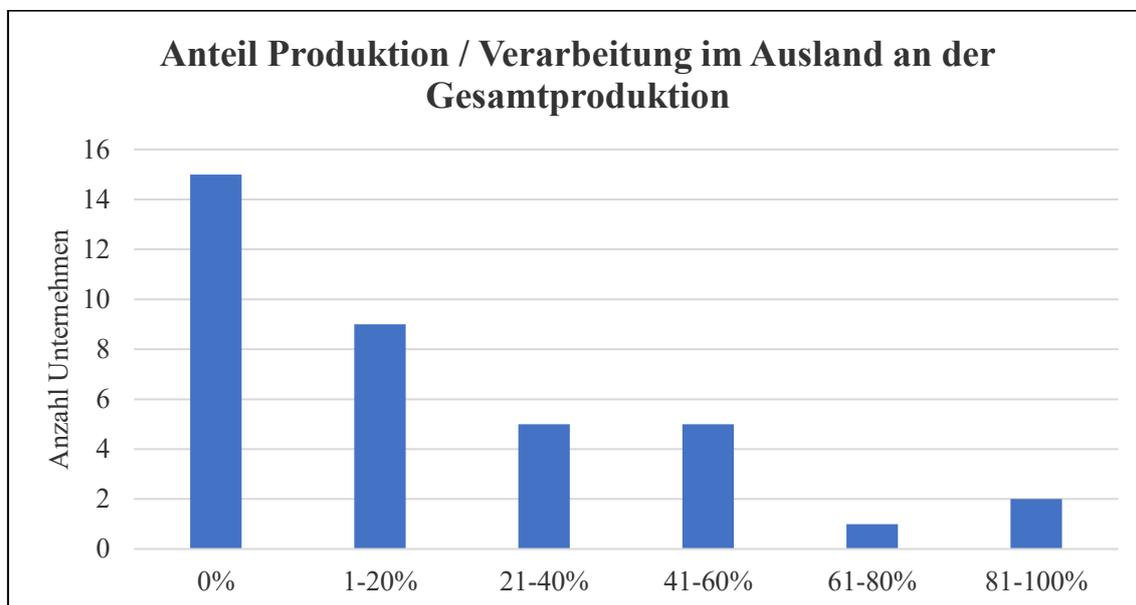


Abbildung 25: Anteil Produktion/Verarbeitung im Ausland an der Gesamtproduktion

Die Währungsstruktur ihrer Erfolgsrechnung hat sich für fast die Hälfte der Studienteilnehmer aus der Medizinaltechnik in den letzten Jahren nicht verändert, was ein wenig erstaunt, da die SNB den EUR/CHF-Mindestkurs im Jahr 2015 aufhob. Die andere Hälfte verzeichnete eine Reduktion der Margen, hatte einen höheren Fremdwährungsanteil in der Erfolgsrechnung oder verstärkte teilweise ihren Einkauf in ausländischen Währungen. Ein an der Umfrage teilnehmendes Medizinaltechnikunternehmen hat es geschafft, sein Fremdwährungsexposure in der Erfolgsrechnung zu reduzieren. Erstaunlich war die Aussage eines Umfrageteilnehmers, dass seine Schweizer Kunden in Euro fakturiert werden wollen. Eine mögliche Erklärung ist, dass es sich um ein Handelsunternehmen handelt, welches hauptsächlich in den Euroraum exportiert. In der kurz- bis mittelfristigen Zukunft sehen 68% der Medizinaltechnikunternehmen keine Veränderung in der Währungsstruktur ihrer Erfolgsrechnung. Auf der anderen Seite erwartet fast ein Fünftel der Umfrageteilnehmer eine Erhöhung des Fremdwährungsanteils in der Erfolgsrechnung. Hauptsächlich wird eine Steigerung des Euro-Anteils in der Erfolgsrechnung angenommen. Im Gegensatz zu diesen Resultaten gehen fünf Prozent der Studienteilnehmer von einer weiteren Reduktion des Fremdwährungsexposures in der Erfolgsrechnung aus, dies sind die gleichen Unternehmen aus der Medizinaltechnikbranche, welche es bereits geschafft haben, ihr Fremdwährungsexposure von heute gegenüber demjenigen vor einigen Jahren zu reduzieren. Weiter gibt eine Minderheit aus der

Medizinaltechnikbranche an, dass der Druck auf die Preise zu einer weiteren Reduktion der Marge führt und sie allenfalls gezwungen sind einen Personalabbau vollziehen zu müssen.

Zusammenfassend hat der Abschnitt zur Währungsstruktur gezeigt, dass mehr als 60% beziehungsweise 75% der Medizinaltechnikunternehmen einen Fremdwährungsanteil von unter 25% auf der Aktiv- beziehungsweise Passivseite der Bilanz haben. Aus diesem Grund ist das Translationsrisiko für die Mehrheit der Unternehmen aus der Medizinaltechnikbranche in geringerem Ausmass vorhanden, soll aber keinesfalls vernachlässigt werden. Weiter ist das Transaktionsrisiko für die Medizinaltechnik von hoher Priorität. Die Mehrheit der Umfrageteilnehmer erzielt mehr als 60% ihres Umsatzes im Ausland. Dabei fakturiert fast die Hälfte der Studienteilnehmer bis zu 40% ihres Gesamtumsatzes in Fremdwährung. Dies bedeutet ein hoher Anteil der Rechnungen in Schweizer Franken, was das Transaktionsrisiko bei einer gleich bleibenden Kostenbasis in Schweizer Franken reduziert. Damit erwirtschaftet der Durchschnitt der befragten Unternehmen mit bis zu zwei Fünfteln einen wesentlich höheren Anteil ihres Umsatzes im Ausland als die Mehrheit der Unternehmen aus der Studie von Birrer et al. (2016, S. 6) oder von Keller & Williams (2016, S. 29) mit jeweils bis zu einem Fünftel. Bezüglich des Einkaufs im Ausland hat die Medizinaltechnik noch Aufholpotenzial, so tätigen mehr als 70% der Umfrageteilnehmer weniger als 40% ihres Gesamteinkaufs ausserhalb der Schweiz. Ebenfalls bezahlt rund die Hälfte der Medizinaltechnikunternehmen ihre Rechnungen aus dem Einkauf erst bis zu 40% in Fremdwährung. Auch beim Einkauf beziehungsweise Aufwand hat die Mehrheit der Medizinaltechnikunternehmen einen höheren Anteil an Fremdwährungen als der Durchschnitt der Studienteilnehmer von Birrer et al. (2016, S. 6) und Keller & Williams (2016, S. 29) mit jeweils unter 20% Fremdwährungsanteil am gesamten Aufwand. Weiter produziert und verarbeitet die Hälfte der befragten Medizinaltechnikunternehmen ausschliesslich in der Schweiz. Eine Minderheit dieser Branche hat einen ausländischen Produktions- und Verarbeitungsanteil von mehr als einem Fünftel ihrer gesamten Produktion. In der Endabrechnung bedeutet dies, eine verstärkte Betroffenheit vom Transaktionsrisiko, da die Kosten bei einem hohen Produktions- und Verarbeitungsanteil in der Schweiz mehrheitlich in Schweizer Franken anfallen und die Erträge durch die Verkäufe im Ausland in Fremdwährung erzielt werden. Aus diesem Grund haben die Medizinaltechnikunternehmen häufig eine andere Massnahme vollzogen, indem sie ihre Rechnungen vermehrt in Schweizer Franken abrechnen und so die Kosten aus der Produktion/Verarbeitung und die Einnahmen in der gleichen Währung anfallen. Im Durchschnitt erwarten die Medizinaltechnikunternehmen keine Veränderung in der Währungsstruktur ihrer Erfolgsrechnung. Lediglich eine Minderheit geht von einer Erhöhung des Fremdwährungsanteils in der Erfolgsrechnung, hauptsächlich des Euro-Anteils, aus.

4.3.2 Ergebnisse des Handels

Es haben 17 Unternehmen aus dem Grosshandel beziehungsweise Handel an der vorliegenden Studie teilgenommen. Im Gegensatz zum Schwergewicht der KMU's bei der Medizinaltechnik sind beim Handel fast die Hälfte der Umfrageteilnehmer Grossbetriebe, was auf ein ausgeglichenes Bild bezüglich der Unternehmensgrösse schliessen lässt. Die Ergebnisse der Handelsunternehmen sind, analog zum Fragebogen, in die folgenden Abschnitte aufgeteilt, zuerst wird eine deskriptive Statistik zu den teilnehmenden Handelsunternehmen präsentiert, danach wird das Risikomanagement analysiert, weiter wird das Know-how & die Partner betrachtet und zuletzt wird die Währungsstruktur untersucht.

4.3.2.1 Deskriptive Statistik

In der deskriptiven Statistik werden die Umfrageteilnehmer bezüglich der Subbranche des Handels, ihrer Anzahl Mitarbeitende, der Bilanzsumme, dem Umsatz sowie ihres Geschäftsmodelles beschrieben und auf Gemeinsamkeiten hin untersucht. So sind die Hälfte der Studienteilnehmer im Grosshandel tätig und weitere 19% im Bereich Textilhandel, Schuhhandel & Accessoires. Eine Minderheit zählt sich zur Subbranche der Lebensmittel sowie des Elektrofachhandels oder sieht sich als Warenhaus. Wie Abbildung 26 darlegt, haben auf der einen Seite mehr als 30% der Studienteilnehmer aus dem Handel weniger als zehn Angestellte. Auf der anderen Seite beschäftigen aber auch 44% der Handelsunternehmen mehr als 250 Mitarbeitende, was der Schwelle für die Definition eines KMU entspricht. Somit hat diese Studie eine ausgeglichene Stichprobe mit kleineren und mittleren Betrieben sowie grösseren Unternehmen.

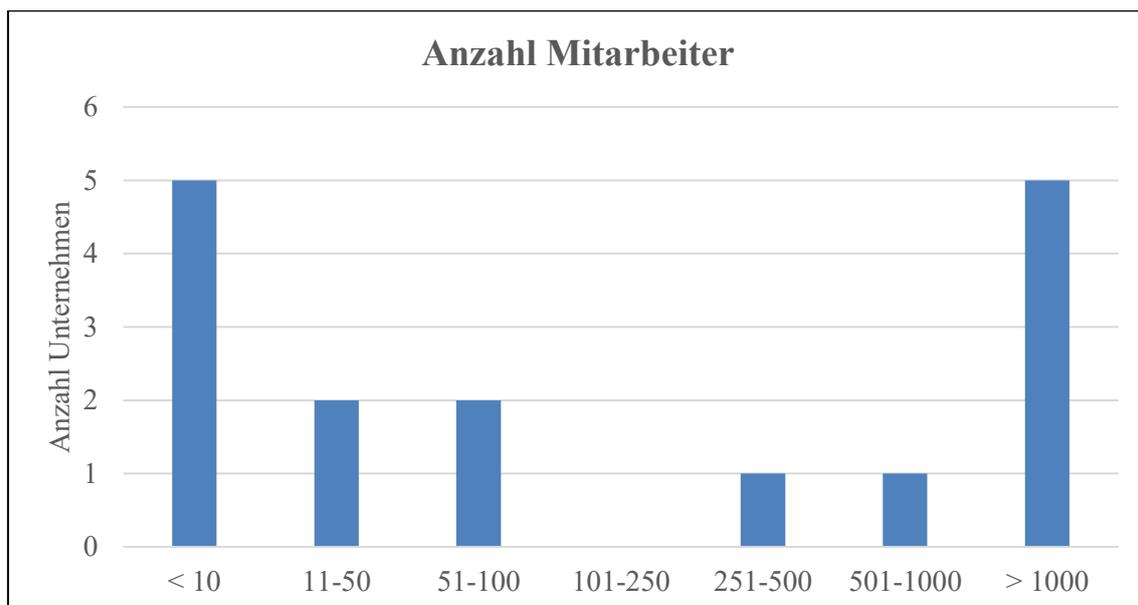


Abbildung 26: Anzahl Mitarbeiter Handelsunternehmen

Rund vier von zehn Handelsunternehmen haben eine Bilanzsumme von weniger als zehn Millionen Schweizer Franken, während ein Viertel eine solche zwischen 10 und 100 Millionen Schweizer Franken ausweist, wie in Abbildung 27 veranschaulicht. Ferner haben 31% der Handelsunternehmen aus der Stichprobe eine summierte Bilanz von mehr als 250 Millionen Schweizer Franken.

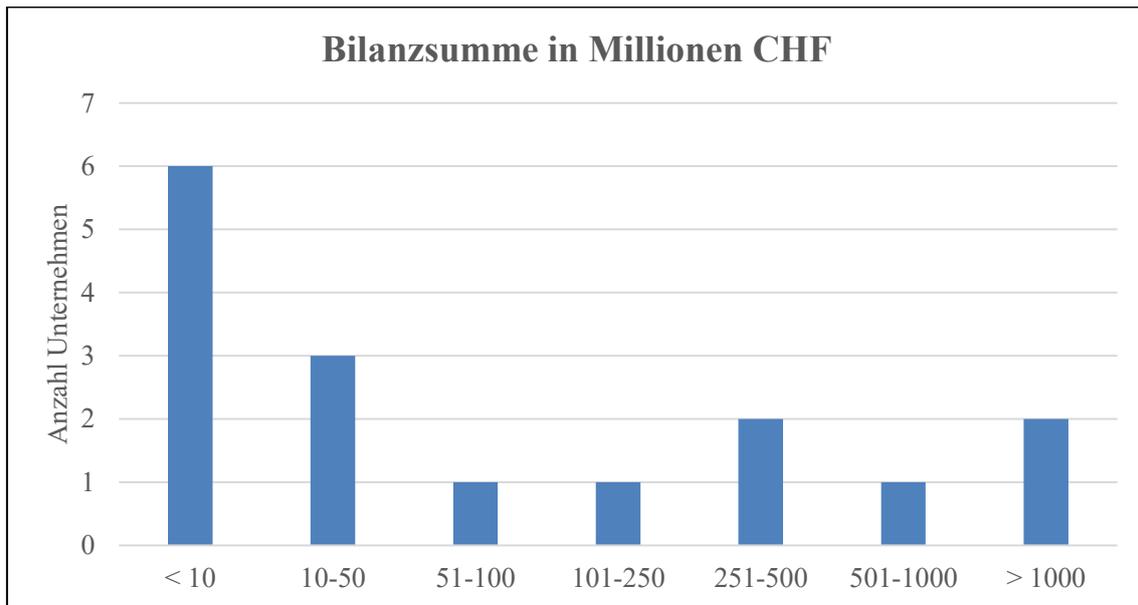


Abbildung 27: Bilanzsumme der Handelsunternehmen in Millionen CHF

Abbildung 28 zu den Umsätzen der Umfrageteilnehmer des Handels bestätigen die ausgeglichene Stichprobe zwischen KMU's und Grossbetrieben dieser Studie, indem jeweils ein Drittel der Unternehmen einen tieferen Umsatz als zehn Millionen beziehungsweise mehr als 500 Millionen Schweizer Franken erwirtschaftet. Das letzte Drittel der Handelsunternehmen verbucht Einnahmen aus dem Warenverkauf von 26 bis 250 Millionen Schweizer Franken.

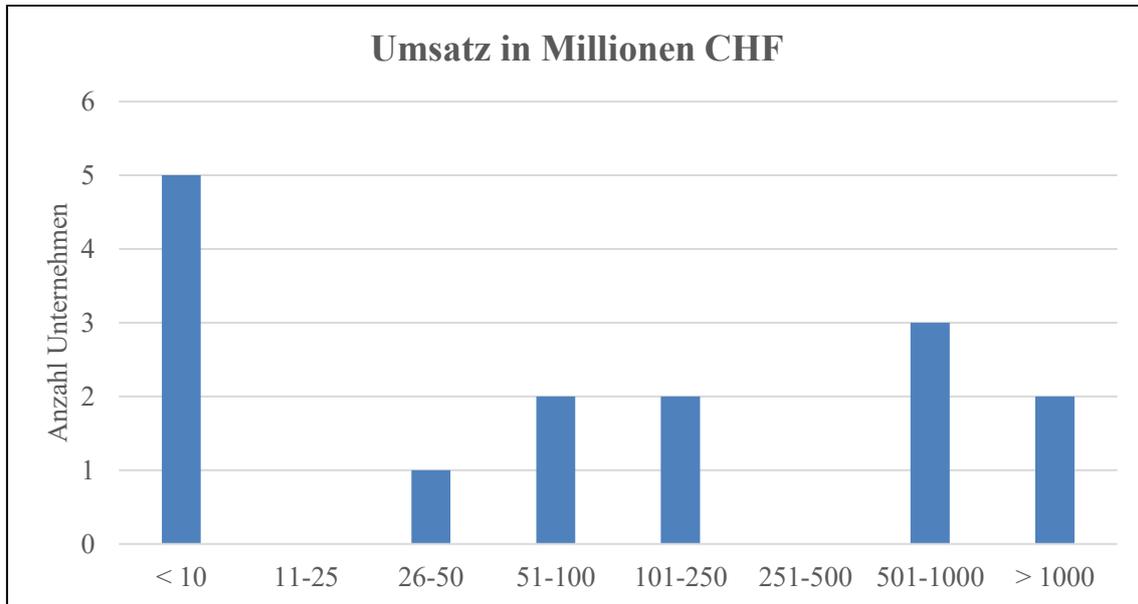


Abbildung 28: Umsatz der Handelsunternehmen in Millionen CHF

Abbildung 29 zu den Geschäftsmodellen der Studienteilnehmer zeigt, dass das Massengeschäft sowohl mit dem Differenzierungsmerkmal Preis, als auch der Qualität dominiert. So sind 38% der Handelsunternehmen im Massengeschäft tätig und wollen sich dabei über den Preis profilieren. Im Gegensatz zum Massengeschäft über den Preis, wollen sich 44% der Unternehmen aus dem Handel im Massengeschäft mit ihrer Qualität von der Konkurrenz abheben. Der überwiegende Anteil des Geschäftsmodells im Massengeschäft ist typisch für die Handelsbranche.

Zusammenfassend hat die Handelsbranche eine ausgeglichenerere Stichprobe als die Medizinaltechnik, indem sie sämtliche Unternehmensgrössen vereint. Die Diversifikation mit KMU's und Grossbetrieben ist einerseits bei der Anzahl Mitarbeitende und andererseits bei der Bilanzsumme sowie dem Umsatz feststellbar. Im Vergleich zu den Ergebnissen der Medizinaltechnik bezüglich der Geschäftsmodelle, ist das Massengeschäft mit der Differenzierung über den Preis oder die Qualität für eine klare Mehrheit der Handelsunternehmen die bevorzugte Wahl, während bei den Medizinaltechnikunternehmen das

Projektgeschäft und das Massengeschäft mit der Qualität als Alleinstellungsmerkmal im Vordergrund stehen.

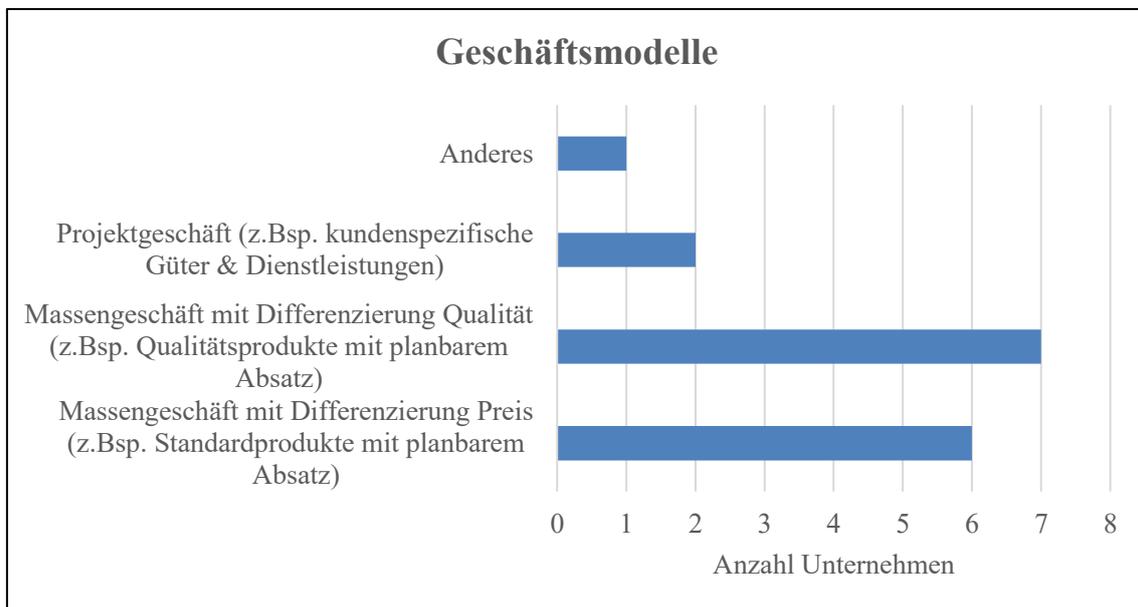


Abbildung 29: Geschäftsmodelle der Handelsunternehmen

4.3.2.2 Risikomanagement

Im Risikomanagement werden die Handelsunternehmen zum direkten und indirekten Fremdwährungsrisiko, der weiteren Entwicklung des Schweizer Frankens, den Verantwortlichkeiten zur Handhabung von Fremdwährungsrisiken im Unternehmen, der Messung und Analyse der Fremdwährungsrisiken, den Massnahmen zur Abfederung des Fremdwährungsexposures, dem Einsatz von Finanzinstrumenten sowie den Zielen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken befragt.

Beim direkten und indirekten Fremdwährungsrisiko wird den Unternehmen die Frage zur Stärke der Betroffenheit von diesen beiden gestellt, wobei der Wert eins für keine Betroffenheit und der Wert fünf für eine hohe beziehungsweise starke Betroffenheit steht, was der Legende zur Abbildung 30 entnommen werden kann. Zum direkten Fremdwährungsexposure gibt die Hälfte der Studienteilnehmer an, sie sind stark oder eher stark betroffen. Am anderen Ende der Skala haben rund 20% keine direkten Fremdwährungsrisiken vorzuweisen. Typischerweise ist der Handel eher durch das indirekte Fremdwährungsexposure beeinflusst, was ebenfalls in dieser Studie bestätigt wird. In Abbildung 30 zeigt sich, dass 54% der Handelsunternehmen von diesem Risiko stark oder eher stark betroffen sind. Weiter ist für kein Unternehmen aus dem Handel das indirekte Fremdwährungsrisiko nicht vorhanden. Es erstaunt, dass die Differenz zwischen dem indirekten und direkten Fremdwährungsexposure lediglich vier Prozent beträgt. Eine mögliche Erklärung kann sein, dass der Handel verstärkt im Ausland einkauft sowie die

Rechnungen in den ausländischen Währungen begleicht und somit vom direkten Fremdwährungsrisiko und den damit verbundenen Geldflüssen in Fremdwährung beeinflusst werden. Im Durchschnitt sind es die KMU's, welche tendenziell stärker vom indirekten Fremdwährungsexposure betroffen sind als die Grossunternehmen.

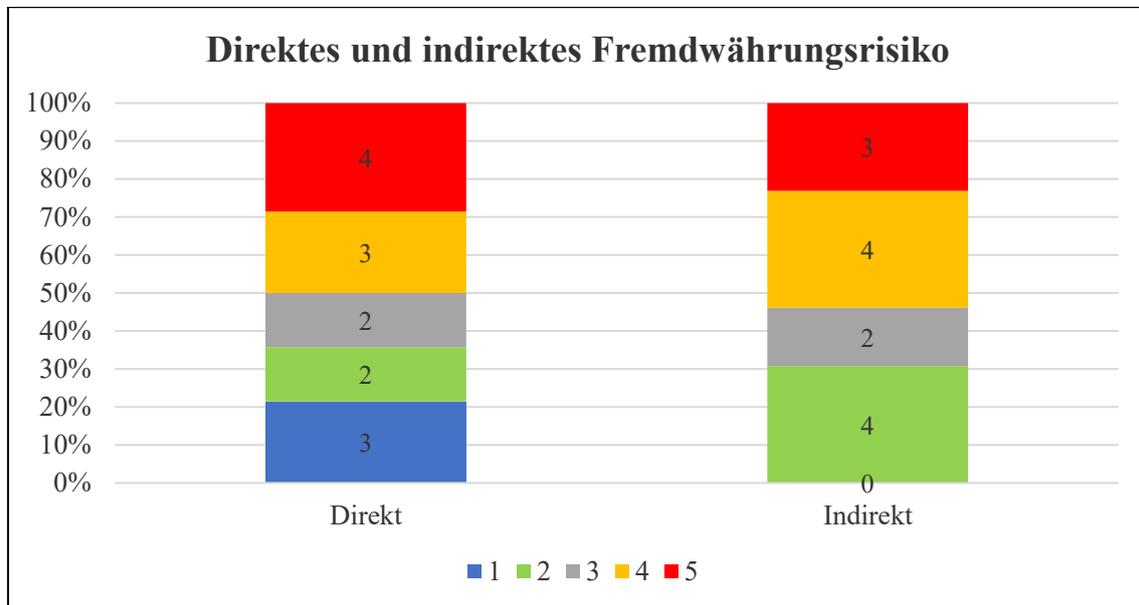


Abbildung 30: Direktes und indirektes Fremdwährungsrisiko der Handelsunternehmen

Zur Frage der Wichtigkeit des direkten und indirekten Fremdwährungsrisikos im Vergleich zu anderen Risiken, wie dem konjunkturellen Risiko, dem Delkredere- oder dem politischen Risiko, kommt die Bedeutung der Fremdwährungsrisiken für den Handel eindeutig zum Vorschein. Dementsprechend hat das direkte und indirekte Fremdwährungsexposure für fast zwei Drittel beziehungsweise für knapp die Hälfte der Handelsunternehmen einen erhöhten bis sehr hohen Stellenwert. Wiederum erstaunlich für die Handelsbranche ist, dass der Anteil des direkten Fremdwährungsrisikos jenen des indirekten übersteigt. Mit den vorliegenden Ergebnissen wird der zukünftigen Entwicklung des Schweizer Frankens auch für den Handel eine hohe Bedeutung beigemessen. Mehr als die Hälfte der Studienteilnehmer rechnet mit einer stabilen Entwicklung des Schweizer Frankens. Doch ein Viertel der Handelsunternehmen geht von einer weiteren moderaten Aufwertung der Schweizer Währung aus, was für den Import und damit die Mehrheit der Handelsunternehmen positive Auswirkungen haben sollte.

Bezüglich der strategischen und operativen Verantwortlichkeiten sind die Ergebnisse des Handels, im Gegensatz zu jenen aus der Medizinaltechnik, im Rahmen der Erwartungen. Der Verwaltungsrat ist bei einem Fünftel der Umfrageteilnehmer für die strategische Verantwortung der Fremdwährungsrisiken zuständig, während beim Rest der Unternehmen diese Zuständigkeit bei der Geschäftsleitung, dem CEO oder dem CFO liegt. Die operative Verantwortung des

Fremdwährungsexposures nimmt bei mehr als der Hälfte der Handelsunternehmen der CFO wahr. Abbildung 31 zu den Analyseinstrumenten zur Messung von direkten und indirekten Fremdwährungsrisiken sind beim Handel, analog zu den Resultaten der Medizinaltechnik, vorwiegend die Liquiditätsplanung sowie das Budget für die nächste Planperiode. Vereinzelt nutzen die Handelsunternehmen komplexere Messmethoden, wie statistische Verfahren oder hypothetische Szenarioanalysen. Aufgrund der personellen und finanziellen Ressourcen wird die Verwendung der anspruchsvolleren Analysemethoden hauptsächlich durch die Grossbetriebe vorgenommen. Weiter messen 27% der Unternehmen aus der Handelsbranche ihr Fremdwährungsexposure wöchentlich, was womöglich auch im Zusammenhang mit der Unternehmensgrösse steht.

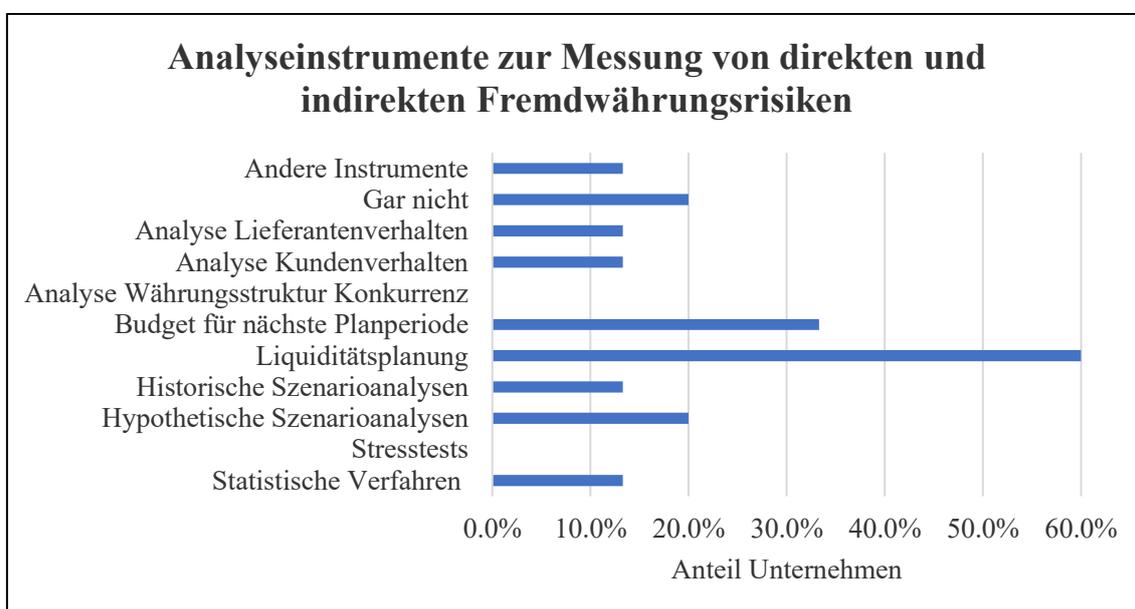


Abbildung 31: Analyseinstrumente zur Messung von direkten und indirekten Fremdwährungsrisiken

Bei den Massnahmen zum Entgegentreten des starken Schweizer Frankens beziehungsweise dem Währungsrisiko setzen die Handelsunternehmen vorwiegend auf die partielle Absicherung mittels Finanzinstrumenten, wie dies Abbildung 32 entnommen werden kann. Dies obwohl die Handelsunternehmen durch die Importe aus dem Ausland vom günstigeren Einkauf durch die erfolgte Aufwertung der Schweizer Währung gegenüber ausländischen Währungen profitieren. Der Grund für eine partielle Absicherung kann sein, dass der Handel sich gegen unerwartete Risiken absichern will, weil die Erwartungshaltung über die weitere Entwicklung des Schweizer Frankens gezeigt hat, dass die Unternehmen mit einer moderaten Aufwertung der Schweizer Währung rechnen und somit der Handel von tieferen Einstandspreisen in der Zukunft profitiert. Ausserdem ist diese Methode eher kurzfristiger Natur und damit dem Transaktionsrisiko zuzuordnen. Positiv zu beurteilen ist, dass ein wesentlicher Teil der Branche das natürliche

Hedging als Massnahme ergriffen hat, dadurch streben die Unternehmen eine ausgeglichene Bilanz zwischen ihren Kosten und Erträgen in Fremdwährung an. Dies können sie einerseits mit dem Einkauf im Ausland in Fremdwährung und andererseits durch den Verkauf ihrer Produkte in der Schweiz in Fremdwährungen erreichen (CS, Retail Outlook 2017, S. 5-15). Weiter hat der Handel Prozessoptimierungen und Automatisierungen sowie Preisanpassungen im Inland vorgenommen. Wobei der zuletzt genannte Punkt in Verbindung mit sinkenden Preisen in der Schweiz in den letzten Jahren einhergeht, um im Vergleich mit der ausländischen Konkurrenz wettbewerbsfähig zu bleiben und den Kauf von Gütern der Schweizer Bevölkerung im Inland zu behalten. So sind die Preise im Jahr 2016 im Food-Segment um 0.1% und jene des Non-Food-Segments rund ein Prozent gesunken. Die Preise im Non-Food-Bereich sind in fast allen Produktgruppen in den letzten Jahren reduziert worden (Credit Suisse, Retail Outlook, 2017, S. 5-11). Aus diesen Gründen erachtet die Handelsbranche Preisanpassungen im Inland auch in Zukunft als das effektivste Mittel, um die Fremdwährungsrisiken aktiv zu steuern. Die Credit Suisse rechnet für das Jahr 2017 mit leicht rückläufigen Konsumentenpreisen, allerdings mit einem stärkeren Rückgang im Non-Food-Bereich (Credit Suisse, Retail Outlook, 2017, S. 28). Die Preisanpassungen in der Schweiz stehen auch in Verbindung mit dem zunehmenden Einkaufstourismus, es wird geschätzt, dass der Wert der Schweizer Auslandeinkäufe bereits zehn Prozent des Detailhandelsumsatzes in der Schweiz entspricht. Zusätzlichen Druck auf die Umsätze und Preise kommen sowohl vom inländischen, als auch vom ausländischen Onlinehandel. Ebenfalls werden die Preise im grenzüberschreitenden Grosshandel zu einem wesentlichen Teil von den Wechselkursen beeinflusst (Credit Suisse, Branchenhandbuch, 2017, S. 25-26; Credit Suisse, Retail Outlook, 2017, S. 5-11). Mit dem natürlichen Hedging, der Prozessoptimierung/Automatisierung und den Preisanpassungen im Inland haben die Handelsunternehmen flexible Instrumente zur Verfügung, um dem ökonomischen Risiko zu begegnen und damit auf die weitere Entwicklung des Schweizer Frankens zu reagieren.

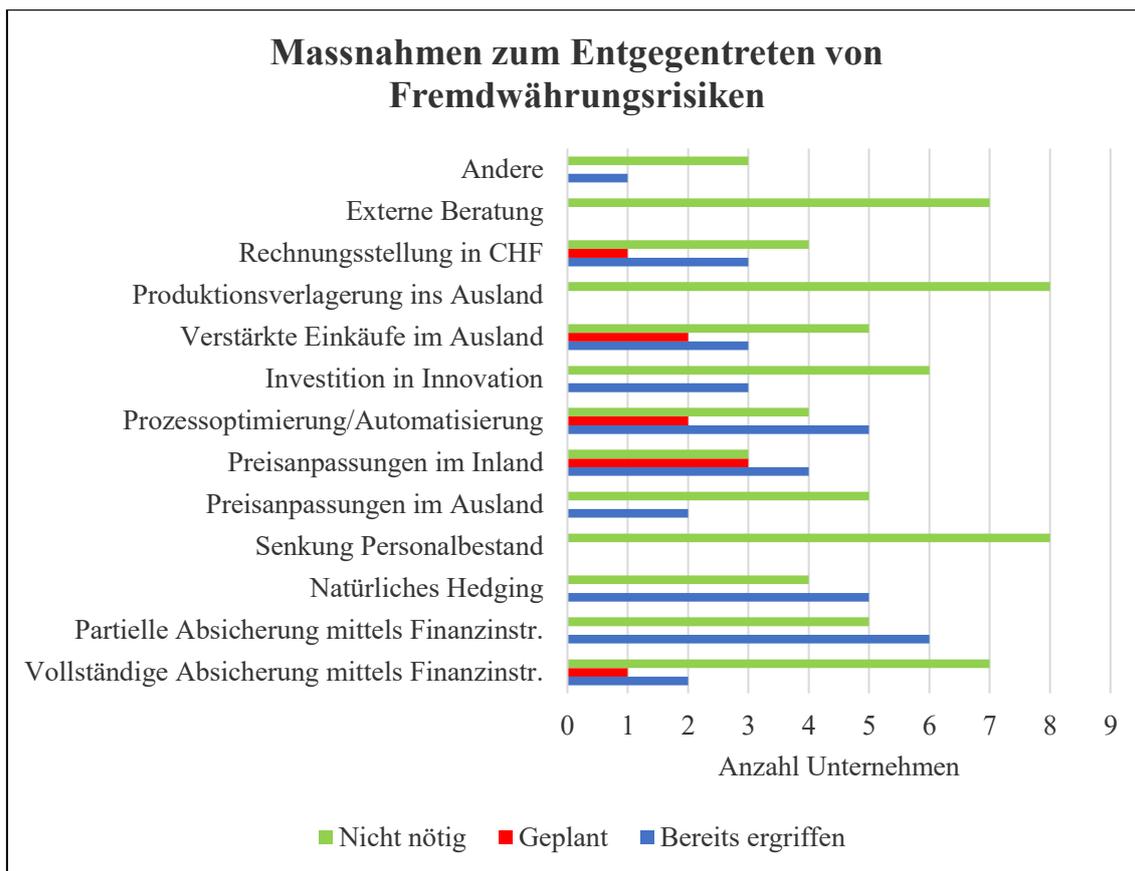


Abbildung 32: Massnahmen zum Entgegenreten von Fremdwährungsrisiken der Handelsbranche

Erfreulich für die Schweizer Volkswirtschaft ist die Tatsache, dass die Mehrheit der Handelsunternehmen weder eine Senkung des Personalbestandes, noch eine Produktionsverlagerung ins Ausland für nötig hält. Ebenfalls ist für die meisten Umfrageteilnehmer eine externe Beratung überflüssig. Weiter sehen die Studienteilnehmer auch keine Notwendigkeit eine vollständige Absicherung mittels Finanzinstrumenten vorzunehmen. Dies bestätigt der Anteil von 20% der Studienteilnehmer, welche keine Finanzinstrumente zur Fremdwährungsabsicherung einsetzen. Im Vergleich zur Medizinaltechnik nutzt allerdings eine Mehrheit des Handels deutlich mehr Finanzinstrumente. Dabei setzen sie vorwiegend auf Termingeschäfte (Forwards) und Kassengeschäfte (Spots), welche auch bei anderen Studien am häufigsten aufgezählt wurden. Im geringeren Ausmass sind auch Devisenoptionen und Devisenswaps gefragt. Alle genannten Finanzinstrumente haben einen eher kurzfristigen Charakter und können so vorwiegend das Transaktionsrisiko beeinflussen. Dieses Merkmal kommt beim Zeithorizont der Fremdwährungsabsicherung mithilfe von Finanzinstrumenten wieder zum Vorschein, indem die Mehrzahl der Handelsunternehmen für einen Zeitraum von weniger als einem Jahr absichert.

Die Resultate aus Abbildung 33 zu den Zielen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken im Handel stehen teilweise in Verbindung mit den drei Arten von Fremdwährungsrisiken aus der Theorie. Die Sicherung des Unternehmensfortbestandes und damit der Blick auf das Eigenkapital sowie die Liquidität gehört zu den meist genannten Antworten. Diese Zielsetzung soll das Risiko eliminieren beziehungsweise minimieren, dass das Eigenkapital oder die Liquidität in der Bilanz eines Unternehmens durch Fremdwährungspositionen im hohen Masse vermindert oder ganz aufgelöst wird. Die Margensicherung sowie das Verhindern von Verlusten entsprechen teilweise dem Transaktionsrisiko. Dabei sollen die Einnahmen der Verkäufe aus der Umrechnung in Fremdwährung keine oder nur marginale Schwankungen aufweisen und damit die Umsätze und Margen sichern. Obwohl die Hauptaufgabe des Managements von Transaktionsrisiken in der Reduktion von Schwankungen des Cash Flows liegt, gibt wiederum, wie bei der Medizinaltechnik, nur eine Minderheit der Handelsunternehmen dieses als eines ihrer Hauptziele an. Die Sicherung der Wettbewerbsposition und die Sicherung der langfristigen strategischen Ausrichtung des Unternehmens vereinen alle drei Arten von Währungsrisiken. Die Umfrageteilnehmer aus dem Handel setzen sich mit der langfristigen Wertentwicklung des Schweizer Frankens und deren Folgen für ihr Unternehmen auseinander und leiten daraus notwendige Anpassungen ab. So können die Studienteilnehmer aus dem Handel ihre Wettbewerbsposition im Markt aufrechterhalten. Einige Handelsunternehmen sollten das Ziel der Sicherung der langfristigen strategischen Ausrichtung ihrer Firma nicht vernachlässigen beziehungsweise diesem Ziel verstärkte Aufmerksamkeit schenken. Da dieses eine hohe Priorität bezüglich der zukünftigen Entwicklung der Währungssituation aufweisen soll.

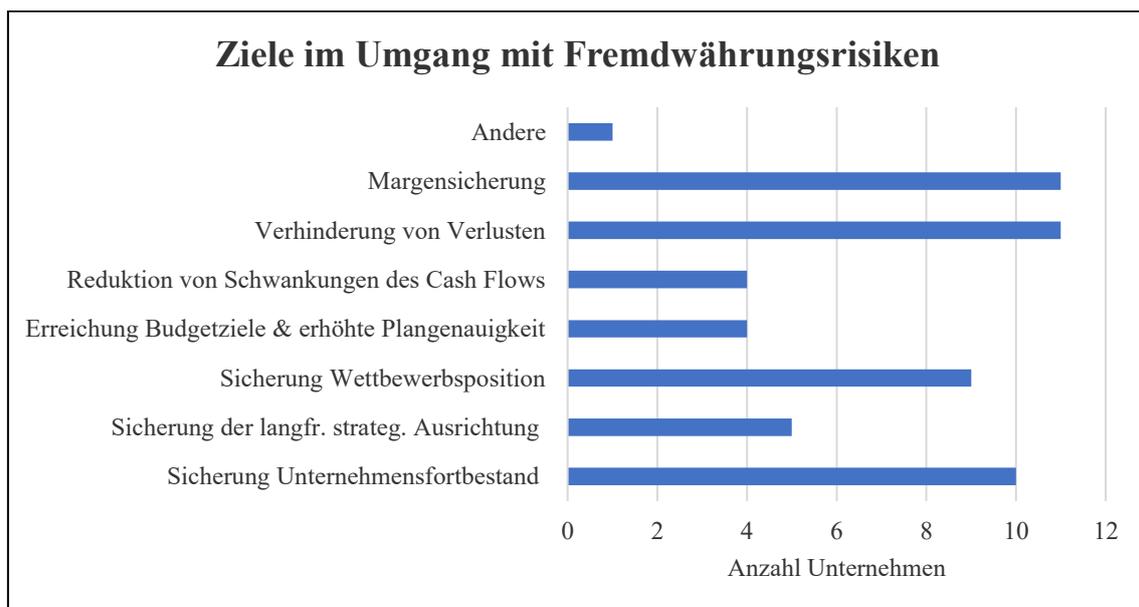


Abbildung 33: Ziele im Umgang mit Fremdwährungsrisiken der Handelsbranche

Schlussfolgernd haben die Resultate im Risikomanagement wichtige Erkenntnisse geliefert. So ist der Handel nur minimal stärker vom indirekten Fremdwährungsrisiko, als vom direkten betroffen. Wobei aber eine Mehrheit der Handelsbranche stark oder eher stark von beiden beeinflusst wird. Ebenfalls hat sowohl das indirekte, als auch das direkte Fremdwährungsexposure im Vergleich zu anderen Risiken im Unternehmen einen erhöhten bis sehr hohen Stellenwert. Bei den bereits ergriffenen Massnahmen geben die Handelsunternehmen mehrheitlich an, eine partielle Absicherung mittels Finanzinstrumenten, das natürliche Hedging, Prozessoptimierungen/Automatisierungen und/oder Preisanpassungen im Inland vorgenommen zu haben. Weiter decken die Ziele im Umgang mit Fremdwährungsrisiken der Handelsunternehmen grösstenteils die drei Arten von Währungsrisiken ab.

4.3.2.3 Know-how und Partner

In diesem Abschnitt sind die Herausforderungen der Unternehmen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken und die möglichen Bereiche mit Handlungsbedarf interessierende Themenbereiche. Im Hauptteil steht die Zusammenarbeit mit externen Partnern im Fokus. Die Komplexität und Sicherheit des Themas Fremdwährungsrisiken schliessen das Kapitel zum Know-how und Partner ab.

In Abbildung 34 zeigt sich, dass trotz des relativ hohen Anteils an Grossunternehmen ein Viertel der Handelsunternehmen angibt, dass ihr das Know-how beziehungsweise das Verständnis für ihre Fremdwährungsrisiken fehlen. Ebenso können 15% der Umfrageteilnehmer die notwendigen Informationen bezüglich der Exponiertheit des Währungsrisikos nicht aufbringen oder zusammenstellen. Unter «Andere» sind Herausforderungen hervorgetreten, wie unabhsehbare Veränderungen oder die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft. Die Ergebnisse des Handels sind gegenüber denjenigen der Medizinaltechnik komplett verschieden. Diese Tatsache belegt, dass eine Aufteilung nach Branchen sinnvoll ist, da sie unterschiedliche und branchenspezifische Charakteristika hervorbringen. Weiter hat für 39% der Handelsunternehmen der Umgang mit Fremdwährungsrisiken keine Priorität. Dies ist doch erstaunlich, zieht man die Resultate zur Wichtigkeit des direkten und indirekten Fremdwährungsrisikos im Vergleich zu anderen Risiken in Betracht. Ein Grund kann sein, dass den Handelsunternehmen die Zeit fehlt oder sie keine Fremdwährungsrisiken vorzuweisen haben. Möglicherweise wählten auch hier einige Unternehmen, wie bei der Medizinaltechnikbranche, diese Antwort, da sie keine Herausforderungen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken haben und somit die Ergebnisse verzerrt wurden.

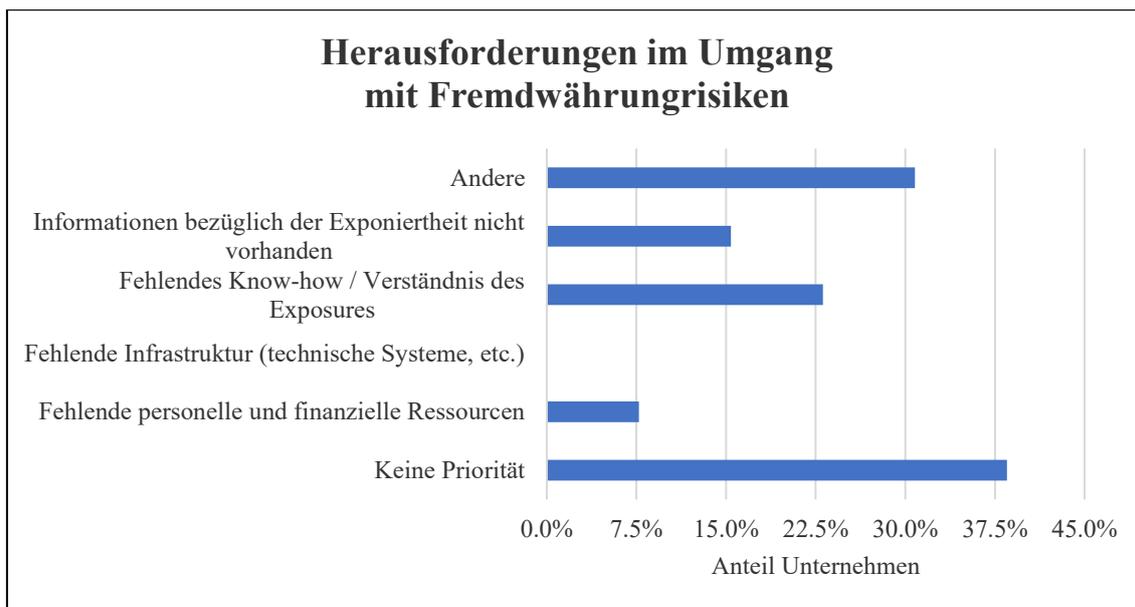


Abbildung 34: Herausforderungen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken des Handels

Rund vier Fünftel der Studienteilnehmer aus dem Handel haben keinen Handlungsbedarf im Umgang mit Fremdwährungsrisiken, was eine erfreulich hohe Anzahl ist und zeigt, dass die Handelsunternehmen grösstenteils ihr Fremdwährungsrisiko bewältigen können. Demgegenüber hat doch eine Minderheit der Handelsbranche Bedarf bei der Identifikation und Messung ihres Währungsrisikos sowie bei der Strategiewahl und den Handlungsoptionen. Im Vergleich zur Medizinaltechnik hat der Handel einen deutlich tieferen Handlungsbedarf, lediglich der Punkt der Strategiewahl und die Handlungsoptionen haben ungefähr denselben Wert erreicht.

Zu den Herausforderungen sowie dem Handlungsbedarf der Handelsunternehmen können externe Partner ihr Wissen und ihre Erfahrung einbringen. So arbeiten fast zwei Drittel der Handelsunternehmen in Bezug auf ihr Fremdwährungsrisiko mit ihrer Bank zusammen. Ansonsten verzichtet die Handelsbranche weitgehend auf die Zusammenarbeit mit externen Partnern. Die Banken unterstützen die Unternehmen dabei vor allem im Bereich des Einsatzes und der Wahl von Finanzinstrumenten sowie bei der Verwendung von Plattformen oder der Software für Fremdwährungstransaktionen. Ein kleiner Teil der Handelsunternehmen holt Hilfestellung zu Themen, wie generelle Absicherungsmöglichkeiten, der Strategiewahl und Handlungsoptionen sowie der Identifikation und Messung des direkten und indirekten Fremdwährungsrisikos. Allerdings haben die Ergebnisse zu den vorherigen Fragen bezüglich der beiden zuletzt genannten Punkte gezeigt, dass hier noch wesentliches Aufholpotenzial besteht und dies eine Chance für die Banken sein kann, in diesen Bereichen ihre Expertise einzubringen. Die Banken können mit einer intensiveren Unternehmenskundenberatung ebenfalls ihre Reputation verbessern, da nur 36% der Umfrageteilnehmer aus dem Handel ihre

Bank bezüglich des Vertrauens mit gut bis sehr gut bewerten. Im Gegensatz dazu ist die Kompetenz der Banken von der Hälfte mit gut bis sehr gut beurteilt worden.

Ungefähr zwei Fünftel der Handelsunternehmen erachten das Thema Fremdwährungsrisiken für sich als wenig kompliziert. Demgegenüber ist das Fremdwährungsexposure aber für über 40% der Studienteilnehmer komplex oder hoch komplex. Die Komplexität der Währungsrisiken ist für die Handelsbranche im Durchschnitt leicht höher als für die Medizinaltechnikbranche. Weiter fühlen sich die Umfrageteilnehmer aus dem Handel zu knapp 60% sicher bis absolut sicher im Umgang mit ihrem Fremdwährungsexposure. Für eine höhere Bewertung erachtet die Handelsbranche Verbesserungen bei der Kompetenz und Individualität der Beratung seitens der Banken sowie eines stabilen Umfelds von der Geldpolitik der SNB sowie der Politik als eine absolute Notwendigkeit. Ausserdem sehen die Handelsunternehmen teilweise Anpassungsbedarf bei ihren strukturellen und personellen Ressourcen sowie der technischen Infrastruktur.

Zusammenfassend hat dieser Abschnitt einige wichtige Erkenntnisse für die Handelsunternehmen geliefert. Die grösste Herausforderung im Umgang mit Fremdwährungsrisiken sieht die Handelsbranche in der fehlenden Priorität. Weiter fehlt bei einem bedeutenden Anteil der Handelsunternehmen das Know-how beziehungsweise das Verständnis für das Fremdwährungsexposure. Ebenfalls sind die Informationen bezüglich der Exponiertheit nicht vorhanden. Die überwiegende Mehrheit der Studienteilnehmer hat keinen nötigen Handlungsbedarf im Umgang mit Fremdwährungsrisiken. Weiter arbeiten die Unternehmen aus dem Handel mehrheitlich mit ihren Hausbanken zusammen, vor allem bei der Beratung bezüglich des Einsatzes und der Wahl von Finanzinstrumenten sowie bei der Verwendung von Plattformen/Software für Fremdwährungstransaktionen. Fast die Hälfte der Umfrageteilnehmer findet das Thema Fremdwährungsexposure komplex bis hoch komplex, aber ebenso fühlen sich 60% im Umgang mit Fremdwährungsrisiken sicher bis absolut sicher. Verbesserungspotenzial ortet die Handelsbranche bei der individuellen und kompetenten Beratung seitens ihrer Partnerbanken sowie einem stabilen geldpolitischen und politischen Umfeld.

4.3.2.4 Währungsstruktur

Im Kapitel zur Währungsstruktur stehen die nachfolgenden Themen im Zentrum, einerseits wird anhand des Fremdwährungsanteils auf der Aktiv- und Passivseite der Bilanz das Translationsrisiko abgedeckt. Andererseits wird mit dem im Ausland erwirtschafteten Umsatzanteil des Gesamtumsatzes, der Fakturierung dessen in Fremdwährung sowie dem Anteil der Produktion/Verarbeitung im Ausland an der Gesamtproduktion das Transaktionsrisiko der Handelsbranche ermittelt. Zudem wird der Einkauf im Ausland und dessen Bezahlung in

Fremdwährungen analysiert. Abschliessend folgt die Entwicklung der Währungsstruktur der Erfolgsrechnung in den letzten sowie den zukünftigen Jahren.

Vier Fünftel der Umfrageteilnehmer besitzen weder eine Niederlassung, noch eine Tochtergesellschaft im Ausland. Dies macht sich ebenfalls in den Fremdwährungspositionen der Bilanz bemerkbar. So hat jedes zweite Handelsunternehmen einen Fremdwährungsanteil von unter fünf Prozent auf der Aktivseite der Bilanz. Weitere 36% der Studienteilnehmer aus dem Handel weisen Fremdwährungspositionen mit einem Anteil von 5% bis 25% aus. Auf der Passivseite der Bilanz sieht das Bild ähnlich aus, auch hier haben 60% der Handelsunternehmen einen Fremdwährungsanteil von unter fünf Prozent. Ferner summieren sich für einen Fünftel der Studienteilnehmer ihre Fremdwährungspositionen auf fünf bis zehn Prozent der Bilanzsumme. Schliesslich haben die Resultate zum Fremdwährungsanteil auf der Aktiv- und Passivseite gezeigt, dass für den grössten Teil der Handelsunternehmen das Thema Translationsrisiko marginal vorhanden ist, da sowohl auf der Aktiv-, als auch auf der Passivseite die aufsummierten Fremdwährungspositionen einen Anteil von unter zehn Prozent der Bilanzsumme aufweisen.

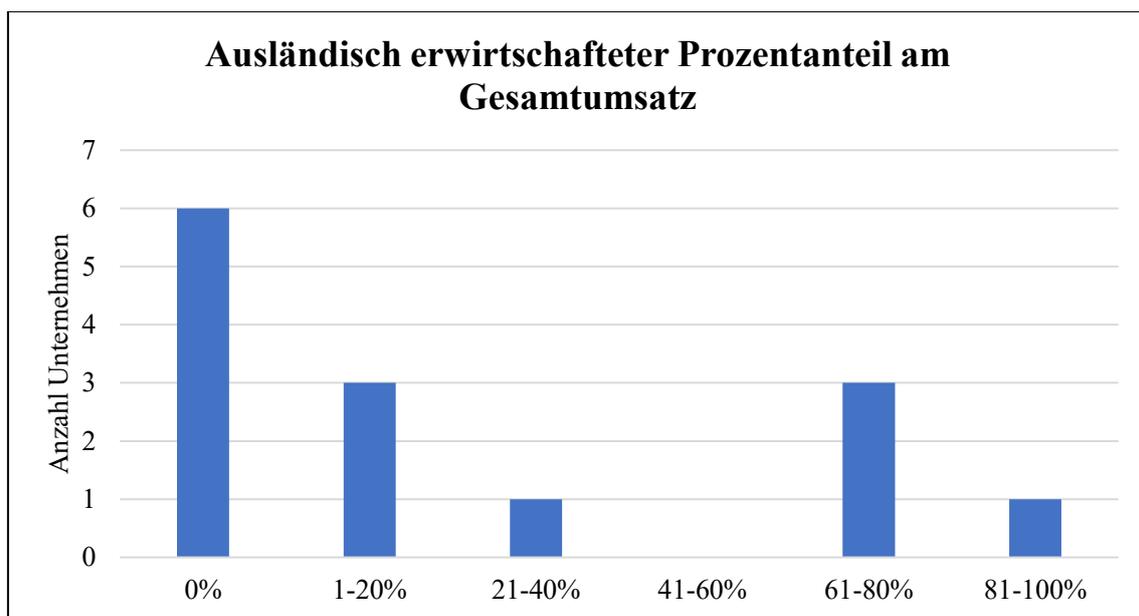


Abbildung 35: Ausländisch erwirtschafteter Prozentanteil am Gesamtumsatz der Handelsunternehmen

Abbildung 35 veranschaulicht, dass über 40% der Unternehmen aus dem Handel, vorwiegend die Grossunternehmen mit mehr als 1'000 Mitarbeitenden, erzielen ihre Einnahmen ausschliesslich in der Schweiz und damit vorbehaltlich in Schweizer Franken. Weiter erwirtschaftet ein Fünftel der Handelsunternehmen bis zu 20% des Gesamtumsatzes im Ausland. Ein weiteres Fünftel wirft 61% und 80% ihrer Einkünfte im Ausland ab. Der kleine ausländisch generierte Umsatz ist typisch für den Handel, da dieser vorwiegend

binnenmarktorientiert ist. Trotzdem zeigen die Ergebnisse, dass das Transaktionsrisiko für die Handelsbranche nicht vernachlässigt werden darf. Die Umrechnung in Schweizer Franken der im Ausland erzielten Einkünfte hat Auswirkungen auf den Cash Inflow und beeinflusst damit das Transaktionsrisiko. Insgesamt entwickelte sich der Detailhandel nicht einheitlich, auf der einen Seite verzeichnete das Food-Segment 0.2% mehr Umsatz, auf der anderen Seite sanken die Erträge des Non-Food-Segmentes um 2.6%, wobei die Bekleidung sogar einen Rückgang von sieben Prozent verkraften musste (Credit Suisse, Branchenhandbuch, 2017, S. 26). Der tiefe Exportanteil des Handels hat Auswirkungen auf die Fakturierung in Fremdwährung. Aus diesem Grund stellt mehr als ein Drittel der Studienteilnehmer keine Rechnungen in Fremdwährung aus und weitere 36% der Handelsunternehmen fakturieren nur bis 20% des Gesamtumsatzes in Fremdwährung. Somit ist das Transaktionsrisiko hier im Vergleich zur Medizinaltechnik in einem geringeren Ausmass feststellbar, aber dennoch nicht zu unterschätzen.

Wie in Abbildung 36 dargelegt, ist der Handel bezüglich des ausländischen Prozentanteils am Gesamteinkauf in zwei Gruppen aufgespalten. Dabei weist die eine Gruppe einen ausländischen Anteil von bis zu 40% am Gesamteinkauf aus. Während die andere Gruppe 61% bis 100% ihrer Einkäufe im Ausland vornimmt. Die differenzierten Ergebnisse sind auf die Struktur der Stichprobe zurückzuführen, indem der Grosshandel tendenziell einen hohen Anteil seines Einkaufes im Ausland tätigt und die übrigen Handelsunternehmen eher einen kleinen Anteil der eingekauften Ware im Ausland beschaffen.

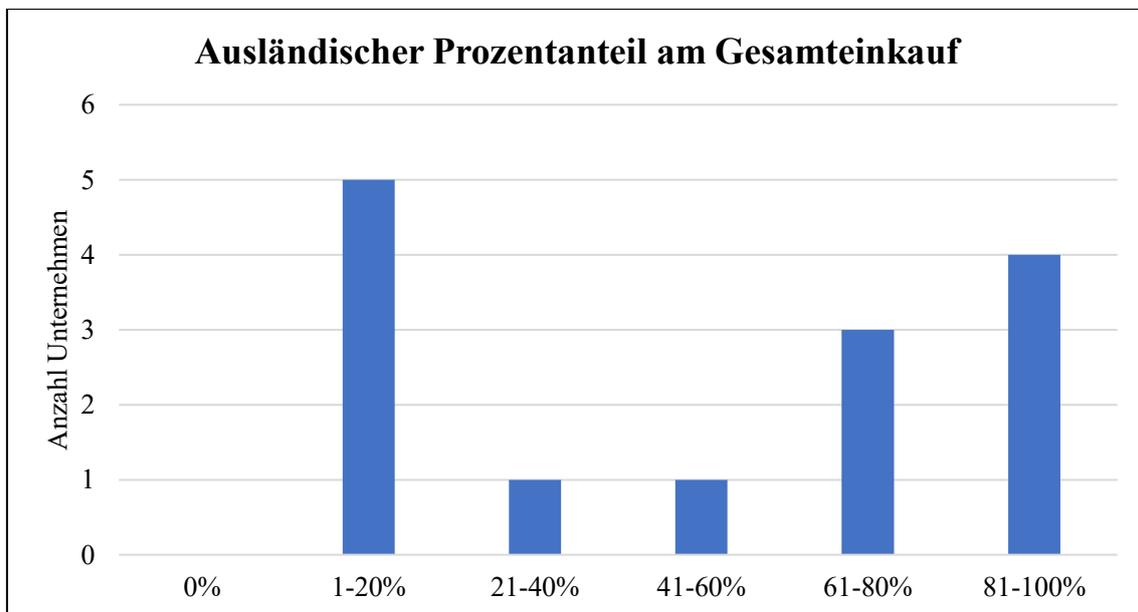


Abbildung 36: Ausländischer Prozentanteil am Gesamteinkauf der Handelsunternehmen

Das differenzierte Bild zeigt sich nochmals bei der Bezahlung des Einkaufs in Fremdwährung. Einerseits begleicht die erste Gruppe bis zu 20% des Einkaufs in ausländischen Währungen und andererseits bezahlt die zweite Gruppe 61% bis 100% ihrer eingekauften Güter in Fremdwährung. Dies ist wiederum der Aufteilung in Grossbetriebe und KMU's zuzuschreiben. Die Resultate bestätigen, dass der Handel sowohl vermehrt im Ausland einkauft, als auch die beschafften Güter zunehmend in Fremdwährung bezahlt. Durch die Aufwertung des Schweizer Frankens in Verbindung mit demverstarkten Einkauf im Ausland profitiert der Handel von tieferen Kosten für die Beschaffung ihrer Waren und Güter. In einzelnen Branchen werden die Einkaufspreise stark durch die Wechselkurse beeinflusst, so werden beispielsweise 77% der Waren in der Bekleidungs- und Textilbranche in die Schweiz importiert (Credit Suisse, Branchenhandbuch, 2017, S. 26).

Die Währungsstruktur der Erfolgsrechnung der Handelsunternehmen hat sich bei zwei Dritteln der Studienteilnehmer nicht verändert. Das dritte Drittel hat eine Veränderung der heutigen Situation zur Vergangenheit beobachtet, indem diese entweder höhere Schwankungen des Euro und Dollar direkt in ihren Erfolgsrechnungen wahrnehmen oder mehr Schweizer Franken als Euro einnehmen. Der letzte Punkt ist auf die Stärke der Schweizer Währung zurufuhren, weil dadurch weniger Touristen aus dem Euroraum in die Schweiz eingereist sind und damit der Einkauf, vorwiegend in Euro, dieser Kunden gesunken ist (Credit Suisse, Branchenhandbuch 2017, S. 26; Credit Suisse, Retail Outlook, 2017, S. 5-9). Für die zukünftige Entwicklung der Währungsstruktur der Erfolgsrechnung gehen 80% der Handelsunternehmen von keiner Veränderung aus. Bei den restlichen 20% hängt es von der weiteren Entwicklung des Schweizer Frankens ab.

Abschliessend hat der Abschnitt zur Währungsstruktur gezeigt, dass der Handel einen tiefen Fremdwährungsanteil auf der Aktiv- und Passivseite der Bilanz ausweist und im Endeffekt das Translationsrisiko für den Handel weniger Priorität genieisst. Hingegen ist der Einkauf im Ausland für die Handelsbranche zunehmend wichtiger und damit verbunden erhöhet sich das Transaktionsrisiko für die Handelsunternehmen, auch vor dem Hintergrund des häufig fehlenden Absatzes sowie des Produktions- und Verarbeitungsanteils im Ausland. Die Mehrheit der Handelsunternehmen hat keine Veränderung der Währungsstruktur ihrer Erfolgsrechnung in den letzten Jahren wahrgenommen und sie rechnen auch in Zukunft nicht damit.

5 Konklusion

Der grösste Teil der Umfrageteilnehmer aus der Medizinaltechnikbranche hat einen Mitarbeiterbestand von weniger als 100 und eine Bilanzsumme sowie einen Umsatz von tiefer als 50 Millionen Schweizer Franken. Als Geschäftsmodell profilieren sich die Medizinaltechnikunternehmen vorwiegend im Bereich Massengeschäft mit Differenzierung über die Qualität oder im Projektgeschäft. Damit ist die Mehrheit der Unternehmen der vorliegenden Studie zur Medizinaltechnik als KMU definiert. Im Handel hat diese Studie eine Diversifikation mit KMU's und Grossbetrieben, dies ist einerseits bei der Anzahl Mitarbeiter und andererseits bei der Bilanzsumme sowie dem Umsatz feststellbar. Bezüglich der Geschäftsmodelle, ist das Massengeschäft mit der Differenzierung über den Preis oder die Qualität für eine klare Mehrheit der Handelsunternehmen die bevorzugte Wahl.

58% der Studienteilnehmer aus der Medizinaltechnikbranche geben an, sie seien stark oder eher stark durch den Geldfluss in Fremdwährung betroffen. Beim indirekten Fremdwährungsrisiko sind fast drei Viertel der Medizinaltechnikunternehmen stark oder eher stark vom Konkurrenzdruck aus dem Ausland betroffen. Die Medizinaltechnikunternehmen sind damit stärker vom Konkurrenzdruck von ausländischen Unternehmen, als vom Geldfluss in Fremdwährung beeinflusst. Beim Handel ist das Ergebnis leicht anders ausgefallen, so gibt die Hälfte beziehungsweise 54% der Studienteilnehmer an, dass sie stark oder eher stark vom direkten beziehungsweise indirekten Fremdwährungsexposure betroffen sind. Es erstaunt, dass die Differenz zwischen dem indirekten und direkten Fremdwährungsexposure lediglich vier Prozent beträgt. Für über die Hälfte der Unternehmen aus beiden Branchen hat das direkte und indirekte Fremdwährungsrisiko einen erhöhten bis sehr hohen Stellenwert im Vergleich zu anderen Risiken. Wiederum erstaunlich für die Handelsbranche ist, dass der Anteil des direkten Fremdwährungsrisikos jenen des indirekten übersteigt.

Fast alle Studienteilnehmer aus der Medizinaltechnik reagierten auf den stärkeren Schweizer Franken mit einem verstärkten Einkauf im Ausland, was einen sinkenden Einstandspreis der Zuliefererprodukte und damit im Endeffekt einen konkurrenzfähigeren Absatzpreis zur Folge haben soll. Ebenfalls wurden innerbetriebliche Massnahmen ergriffen, so nahmen die Medizinaltechnikunternehmen mehr Investitionen in die Innovation vor, um ihre Produkte und deren Qualität von der ausländischen Konkurrenz abzuheben. Ebenfalls wurden Prozessoptimierungen und Automatisierung vollzogen, um die Produktionskosten zu senken und resultierend daraus tiefere und konkurrenzfähigere Endpreise ihrer Produkte zu erzielen. Für die geplanten Massnahmen der Zukunft gehören wiederum sowohl die Investition in Innovation, als auch die Prozessoptimierung und Automatisierung zu den meist abgegebenen

Antworten in der Medizinaltechnik. Im Gegensatz dazu setzt der Handel vorwiegend auf die partielle Absicherung mittels Finanzinstrumenten. Der Grund für eine partielle Absicherung kann sein, dass der Handel sich gegen unerwartete Risiken absichern will. Weiter ist positiv zu beurteilen, dass ein wesentlicher Teil der Handelsbranche das Natürliche Hedging als Massnahme ergriffen hat. Ebenfalls hat der Handel Prozessoptimierungen und Automatisierungen sowie Preisanpassungen im Inland vorgenommen.

Bezüglich der Zielsetzungen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken sind die Ergebnisse der Medizinaltechnikbranche und des Handels vergleichbar. So sind für beide Branchen, die Sicherung des Unternehmensfortbestandes, die Margensicherung, das Verhindern von Verlusten, die Sicherung der langfristigen strategischen Ausrichtung des Unternehmens sowie die Sicherung der Wettbewerbsposition absolut zentrale Punkte. Damit vereinen die Zielsetzungen mehrheitlich alle drei Arten von Währungsrisiken. Obwohl die Hauptaufgabe des Transaktionsrisikos in der Reduktion von Schwankungen des Cash Flows liegt, gibt nur eine Minderheit sowohl aus dem Handel, als auch aus der Medizinaltechnik, dieses als eines ihrer Hauptziele an.

Schlussfolgernd hat die Kaufkraftparität gezeigt, dass eine Überbewertung vorwiegend für den Euroraum und das britische Pfund vorliegt, jedoch das Währungspaar USD/CHF in etwa fair bewertet ist. Dennoch ist eine Mehrheit der Unternehmen aus der Medizinaltechnik und des Handels stark bis sehr stark vom direkten und indirekten Fremdwährungsrisiko betroffen und stehen damit unter erhöhtem Druck, Anpassungen und Massnahmen zu ergreifen. Allerdings haben beide Branchen mehrheitlich die notwendigen Massnahmen ergriffen oder sie haben dies in der nahen Zukunft geplant. Aus diesem Grund können beide Branchen bezüglich der Fremdwährungsrisiken positiv in die Zukunft blicken. Die Medizinaltechnik und der Handel sind mehrheitlich gut vorbereitet, um auf die zukünftige Entwicklung des Schweizer Frankens reagieren zu können. Dadurch haben die Unternehmen aus diesen beiden Branchen eine gute Ausgangslage, um national wie international in der Zukunft konkurrenzfähig zu bleiben. Für eine weitere Untersuchung im Bereich Fremdwährungsrisiken ist es wünschenswert, eine breitere Stichprobe beider Branchen in die Analyse miteinzubeziehen, um einerseits noch deutlicher auf die Branchenspezifika eingehen zu können und andererseits die Repräsentativität der Umfrage zu erhöhen.

Literaturverzeichnis

- Ammann, Paul & Euler Hermes Schweiz (2016). *Exportrisiko-Monitor 2016. Umfrage bei Schweizer Unternehmen zu Risiken und Absicherungsmassnahmen im Exportgeschäft*. Bern: Fachhochschule Bern.
- Baake, Edgar; Hüning, Hendrik; Straubhaar, Thomas & Vöpel, Henning (2016). *Die Zukunft des Schweizer Franken: Zwischen Unabhängigkeit und autonomen Nachvollzug*. Working Paper No. 97. Hamburg: Hamburgisches WeltWirtschaftsInstitut (HWWI).
- Bennett, Dominic (1997). *Managing Foreign Exchange Risk: How to identify & manage currency exposure*. London: Financial Times Pitman Publishing.
- Birrer, Thomas; Schlegel, Andreas & Schmutz, Felix (2016). *Der Umgang mit Währungsrisiken in Schweizer KMUs*. Institut für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ), Band 36. Luzern: Hochschule Luzern.
- BMO Capital Markets (2016). *Management policy Objectives and Controls*. Toronto: BMO Financial Group.
- Credit Suisse (2017). *Branchenhandbuch 2017. Swiss Issues Branchen. Aufhellung in den meisten Industriebranchen*. Abgerufen von <https://www.credit-suisse.com/media/assets/private-banking/docs/ch/unternehmen/unternehmen-unternehmer/publikationen/branchenhandbuch-de.pdf> (19.05.2017).
- Credit Suisse (2017). *Einschätzungen zur Devisenkursentwicklung. Wechselkurse. Die Sicht der Kunden, des Marktes und der Credit Suisse*. Abgerufen von <https://www.credit-suisse.com/media/assets/private-banking/docs/ch/unternehmen/unternehmen-unternehmer/publikationen/devisenkursentwicklung-2017-de.pdf> (19.05.2017).
- Credit Suisse (2017). *Retail Outlook 2017. Swiss Issues Branchen. Schweizer Detailhandel im Umbruch*. Abgerufen von <https://www.credit-suisse.com/media/assets/private-banking/docs/ch/unternehmen/unternehmen-unternehmer/publikationen/retail-outlook-de.pdf> (19.05.2017).
- Dornbusch, Rudiger (1985). *Purchasing Power Parity*. Working Paper No. 1591. Cambridge: Department of Economics, Massachusetts Institute of Technology.
- EDC Export Development Canada (2010). *Managing Foreign Exchange Risk*. EDC Export Development Canada.
- Gamper, Philipp Ch. (1995). *Währungs-Exposure Management – Bewirtschaftung von Währungsrisiken in international tätigen Unternehmen*. Bern: Paul Haupt.

- Hildebrand, Philipp; SNB (2011). *Kurz-Ansprache von Philipp Hildebrand vom 6. September 2011 anlässlich der Einführung eines Mindestkurses des Frankens gegenüber dem Euro*. Abgerufen von http://www.snb.ch/de/mmr/speeches/id/ref_20110906_pmh/source/ref_20110906_pmh.de.pdf (13.02.2017).
- Hildebrand, Philipp; SNB (2011). *Einleitende Bemerkungen von Philipp Hildebrand*. Abgerufen von http://www.snb.ch/de/mmr/speeches/id/ref_20111215_pmh/source/ref_20111215_pmh.de.pdf (13.02.2017).
- Humphrey, Thomas (1979). *The purchasing power parity doctrine*. FRB Richmond Economic Review, Vol. 65, No. 3. Richmond: Federal Reserve Bank of Richmond.
- Hutson, Elaine & O'Driscoll, Anthony (2009). *Firm-level exchange rate exposure in the Eurozone*. International Business Review, Vol. 19, No. 5. Dublin: UCD Michael Smurfit Graduate Business School, University College Dublin.
- Jordan, Thomas; SNB (2014). *Einleitende Bemerkungen von Thomas Jordan*. Abgerufen von http://www.snb.ch/de/mmr/speeches/id/ref_20141218_tjn/source/ref_20141218_tjn.de.pdf (13.02.2017).
- Jordan, Thomas; SNB (2015). *Einleitende Bemerkungen von Thomas Jordan*. Abgerufen von http://www.snb.ch/de/mmr/speeches/id/ref_20150115_tjn/source/ref_20150115_tjn.de.pdf (13.02.2017).
- Kantox (2013). *Hedging FX Risk: taking stock of the challenge for mid-caps and SMEs*. London: in association with ACCA.
- Keller, Nadine & Williams, Raul (2016). *Handling of foreign exchange risk by Swiss SMEs (unveröffentlichte Masterarbeit)*. Winterthur: ZHAW School of Management and Law.
- Koedijk, Kees; Tims, Ben & van Dijk, Mathijs (2004). *Purchasing Power Parity and the Euro Area*. ERIM Report Series Reference No. ERS-2004-025-F&A. Rotterdam: Erasmus University of Rotterdam.
- Kugler, Peter (2010). *Grosse Währung eines kleinen Landes: Der Schweizer Franken 1850 bis?*. WWZ Discussion Paper 2010/09. Basel: Wirtschaftswissenschaftliches Zentrum (WWZ) der Universität Basel.
- Loderer, Claudio & Pichler, Karl (2000). *Firms do you know your currency risk exposure? Survey results*. SSRN Working Paper No. 203151. Bern: University of Bern.
- Lopez, Claude & Papell, David (2007). *Convergence to Purchasing Power Parity at the Commencement of the Euro*. Working Paper No. 15(1). Cincinnati: University of Cincinnati.
- Mankiw, Gregory & Taylor, Mark (2011). *Economics*. 1. Auflage. Hampshire: Cengage Learning EMEA.

- Medical Cluster & Helbling Gruppe (2016). *Die Schweizer Medizintechnikindustrie 2016. Branchenstudie.* Abgerufen von http://www.medical-cluster.ch/media/archive1/pdf/reports/SMTI_2016_final_d.pdf (19.05.2017).
- Popov, Viktor & Stutzmann, Yann (2003). *How is foreign exchange risk managed? An empirical study applied to two Swiss companies.* Lausanne: University of Lausanne.
- Richli, Paul (2014). *Der Schweizer Franken und sein Wert – ein juristischer Aufreger erster Güte.* Working Paper No. 26. Luzern: Universität Luzern.
- Rogoff, Kenneth (1996). *The Purchasing Power Parity Puzzle.* Journal of Economic Literature, Vol. 34, No. 2. Princeton: Princeton University.
- SNB (1982). *75 Jahre Schweizerische Nationalbank: Die Zeit von 1957 bis 1982.* Zürich: SNB.
- SNB (2011). *Geldpolitische Lagebeurteilung vom 15. September 2011.* Abgerufen von http://www.snb.ch/de/mmr/reference/pre_20110915_1/source/pre_20110915_1.de.pdf (13.02.2017).
- SNB (2011). *Geldpolitische Lagebeurteilung vom 15. Dezember 2011.* Abgerufen von http://www.snb.ch/de/mmr/reference/pre_20111215/source/pre_20111215.de.pdf (13.02.2017).
- SNB (2015). *Nationalbank hebt Mindestkurs auf und senkt Zins auf -0,75%.* Abgerufen von http://www.snb.ch/de/mmr/reference/pre_20150115/source/pre_20150115.de.pdf (13.02.2017).
- UBS (2014). *UBS Outlook. Impulse zur Unternehmensführung 2014. Aussenhandel- Chancen, Risiken und Perspektiven.* Abgerufen von <https://www.ubs.com/ch/de/swissbank/unternehmen/downloads/fachstudien.html> (19.05.2017).
- Unternehmer Forum Schweiz (2012). *Fremdwährungsmanagement bei Schweizer KMUs.* Weka-Jahrbuch 2012. Zürich: Unternehmer Forum Schweiz.

Anhang

Im folgenden werden die Originalauszüge des Fragebogens und die Antworten jeder Frage von SurveyMonkey aus den Umfragen zur Medizinaltechnik, den Handelsunternehmen und der Uhrenindustrie aufgezeigt.

Fragebogen Medizinaltechnik



Fremdwährungsrisikomanagement in Medizinaltechnikunternehmen

Angaben zum Unternehmen

1. Wieviele Mitarbeitende beschäftigt Ihr Unternehmen?

- < 10
- 11-50
- 51-100
- 101-250
- 251-500
- 501-1000
- > 1000

2. Wie hoch war die Bilanzsumme Ihres Unternehmens im Jahr 2016? (in Mio. CHF)

- < 10
- 10-50
- 51-100
- 101-250
- 251-500
- 501-1000
- > 1000

3. Wie hoch war der Umsatz Ihres Unternehmens im Jahr 2016? (in Mio. CHF)

- < 10
- 11-25
- 26-50
- 51-100
- 101-250
- 251-500
- 501-1000
- > 1000

4. Worauf basiert Ihr Geschäftsmodell hauptsächlich?

- Massengeschäft mit Differenzierung Preis (z.Bsp. Standardprodukte mit planbarem Absatz)
- Massengeschäft mit Differenzierung Qualität (z.Bsp. Qualitätsprodukte mit planbarem Absatz)
- Projektgeschäft (z.Bsp. kundenspezifische Güter & Dienstleistungen)
- Anderes

Risikomanagement

5. Wie stark, direkt (Geldfluss in Fremdwährung) und indirekt (Konkurrenzdruck durch ausländische Unternehmen, Einkauf der Kunden im Ausland), ist Ihr Unternehmen von Fremdwährungsrisiken auf einer Skala von 1-5 betroffen? (1=gar nicht, 5=stark betroffen)

	1	2	3	4	5
Direkt	<input type="radio"/>				
Indirekt	<input type="radio"/>				

6. Wie beurteilen Sie die Wichtigkeit des direkten und indirekten Fremdwährungsrisikos für Ihr Unternehmen im Vergleich zu anderen Risiken, wie das konjunkturelle Risiko, das Delkredere- oder das politische Risiko?

	sehr hoher Stellenwert	erhöhter Stellenwert	ähnlicher Stellenwert	tieferer Stellenwert	vernachlässigbar oder nicht vorhanden
Direkt	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Indirekt	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

7. Mit welcher Entwicklung des Schweizer Frankens gegenüber den ausländischen Währungen rechnet Ihre Unternehmung mittel- bis langfristig?

- Abwertung des Schweizer Frankens
- stabiler Schweizer Franken
- moderate Aufwertung des Schweizer Frankens
- weitere starke Aufwertung des Schweizer Frankens
- keine Ansicht

8. Wer ist in Ihrem Unternehmen für die Fremdwährungsrisiken verantwortlich?

	Verwaltungsrat	Geschäftsleitung	CEO	CFO	Treasury	Buchhaltung	Andere
Strategische Verantwortung	<input type="radio"/>						
Operative Verantwortung	<input type="radio"/>						

9. Wie analysiert Ihr Unternehmen das direkte und indirekte Exposure der Fremdwährungen?

- Statistische Verfahren (Value-at-risk, Expected Shortfall)
- Stresstests
- Hypothetische Szenarioanalysen
- Historische Szenarioanalysen
- Liquiditätsplanung
- Aus Budget für nächste Planperiode
- Analyse Währungsstruktur Konkurrenz
- Analyse Kundenverhalten
- Analyse Lieferantenverhalten
- gar nicht
- Andere Instrumente

10. Wie oft wird in Ihrem Unternehmen das Fremdwährungsexposure erhoben?

- Täglich
- Wöchentlich
- Monatlich
- Quartalsweise
- Jährlich
- keine Analyse

11. Welche Massnahmen ergreift (bzw. sind geplant) Ihr Unternehmen, um der zukünftigen Entwicklung des Schweizer Frankens, respektive dem Währungsrisiko entgegenzutreten?

	Bereits ergriffen	geplant	nicht nötig
Vollständige Absicherung mittels Finanzinstrumenten	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Partielle Absicherung mittels Finanzinstrumenten	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Natürliches Hedging	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Senkung Personalbestand	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Preis Anpassungen im Ausland	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Preis Anpassungen im Inland	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Prozessoptimierung/Automatisierung	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Investition in Innovation	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Verstärkte Einkäufe im Ausland	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Produktionsverlagerung ins Ausland	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Rechnungsstellung in CHF	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Externe Beratung	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Andere	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

12. Falls Ihr Unternehmen Finanzinstrumente zur Fremdwährungsabsicherung einsetzt, welche sind dies?

- keine
- Finanzierung in Fremdwährung
- Strukturierte Produkte
- Devisenoptionen
- Cross Currency Swaps
- Devisenswaps
- Termingeschäfte (Forwards)
- Kassengeschäfte (Spots)

13. Für welchen Zeitraum sichert Ihr Unternehmen das Fremdwährungsrisiko mit Finanzinstrumenten ab?

- < 1 Monat
- 1-3 Monate
- 3-6 Monate
- 6-9 Monate
- 9-12 Monate
- > 12 Monate
- keine Angabe

14. Welche Ziele verfolgt Ihr Unternehmen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken?

- Sicherung Unternehmensfortbestand (Eigenkapital, Liquidität)
- Sicherung der langfristigen strategischen Ausrichtung des Unternehmens
- Sicherung Wettbewerbsposition
- Erreichung Budgetziele & erhohnte Plangenaugkeit
- Reduktion von Schwankungen des Cashflows
- Verhinderung von Verlusten
- Margensicherung
- Andere

Know How und Partner

15. Welches sind aus Ihrer Sicht die Herausforderungen bzw. die Knackpunkte im Umgang mit Fremdwährungsrisiken?

- keine Priorität
- fehlende personelle und finanzielle Ressourcen
- fehlende Infrastruktur (technische Systeme, etc.)
- fehlendes Know How / Verständnis des Exposures
- Informationen bezüglich der Exponiertheit nicht vorhanden
- Andere

16. In welchem Bereich sieht Ihr Unternehmen Handlungsbedarf im Umgang mit Fremdwährungsrisiken?

- kein Bedarf
- Identifikation und Messung des Währungsrisikos
- Generelle Absicherungsmöglichkeiten
- Kostenreduktion bei Finanzinstrumenten zum Einsatz von Absicherungen
- Verbuchung / Handhabung von Absicherungsinstrumenten (Accounting)
- Straglewahl und Handlungsoptionen

17. Arbeiten Sie in Bezug auf das Fremdwährungsrisiko aktuell mit einem der folgenden externen Partner/n zusammen?

- Banken
- Treuhänder
- Unternehmensberatungsfirmen
- Universität / Fachhochschule
- keine
- Andere

18. In welchem Bereich nutzt / braucht Ihr Unternehmen die Zusammenarbeit bzw. Unterstützung von externen Partnern?

- gar nicht
- Identifikation und Messung des direkten und indirekten Fremdwährungsrisikos
- Einsatz von Plattform / Software für Fremdwährungstransaktionen (exkl. E-Banking)
- Generelle Absicherungsmöglichkeiten
- Beratung bei Einsatz und Wahl von Finanzinstrumenten
- Verbuchung / Handhabung von Absicherungsinstrumenten (Accounting)
- Strategiewahl und Handlungsoptionen

19. Wie beurteilen Sie die folgenden Parameter in Bezug auf die Zusammenarbeit mit externen Partner/n auf einer Skala von 1-5? (1= schlecht; 5= sehr gut) Bei keiner Zusammenarbeit bitte die Option "keine Angabe" als Antwort wählen

	Vertrauen	Kompetenz
Banken	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Treuhänder	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Unternehmensberatungsfirmen	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Universität / Fachhochschule	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Andere	<input type="text"/>	<input type="text"/>

20. Wie komplex ist das Thema Fremdwährungsrisiken allgemein für Ihr Unternehmen auf einer Skala von 1-5 heute? (1= keine Komplexität, 5= hohe Komplexität)

- 1
- 2
- 3
- 4
- 5

21. Wie sicher fühlt sich Ihr Unternehmen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken auf einer Skala von 1-5, wobei 1= nicht sicher und 5= absolut sicher bedeutet?

- 1
- 2
- 3
- 4
- 5

22. Was brauchen Sie, um einen sicheren Umgang mit Fremdwährungsrisiken für Ihr Unternehmen zu erreichen?

Währungsstruktur

23. Besitzt Ihr Unternehmen eine oder mehrere Produktions- oder Betriebsstätten im Ausland?

- Ja (Niederlassung)
- Ja (Tochtergesellschaften)
- Nein

24. Wie hoch war der Fremdwährungsanteil auf der Aktivseite der Bilanz im Jahr 2016?

- < 5%
- 5-10%
- 11-25%
- 26-50%
- > 50%

25. Wie hoch war der Fremdwährungsanteil auf der Passivseite (inkl. Eigenkapital) der Bilanz im Jahr 2016?

- < 5%
- 5-10%
- 11-25%
- 26-50%
- > 50%

26. Wieviel Prozent des Gesamtumsatzes wird heute im Ausland erwirtschaftet (Fremdwährung und CHF)?

- 0%
- 1-20%
- 21-40%
- 41-60%
- 61-80%
- 81-100%

27. Wieviel Prozent des Gesamtumsatzes fakturieren Sie heute in Fremdwährung?

- 0%
- 1-20%
- 21-40%
- 41-60%
- 61-80%
- 81-100%

28. Wieviel Prozent des Gesamteinkaufs tätigen Sie heute im Ausland (Fremdwährung und CHF)?

- 0%
- 1-20%
- 21-40%
- 41-60%
- 61-80%
- 81-100%

29. Wieviel Prozent des Gesamteinkaufs bezahlen Sie heute in Fremdwährung?

- 0%
- 1-20%
- 21-40%
- 41-60%
- 61-80%
- 81-100%

30. Wie hoch ist der Anteil der Produktion / Verarbeitung im Ausland an der gesamten Produktion Ihres Unternehmens heute?

- 0%
- 1-20%
- 21-40%
- 41-60%
- 61-80%
- 81-100%

31. Hat sich die Währungsstruktur Ihrer Erfolgsrechnung in den letzten Jahren geändert? Wenn ja wie?

32. Denken Sie, dass sich die Währungsstruktur Ihrer Erfolgsrechnung in den nächsten Jahren ändern wird? Wenn ja wie?

33. Bitte geben Sie Ihre Kontaktdaten an, falls Sie die Ergebnisse dieser Studie wünschen.

Fragebogen Handel



Fremdwährungsrisikomanagement in Handelsunternehmen

Angaben zum Unternehmen

1. In welcher Subbranche des Handels ist Ihr Unternehmen tätig?

- Grosshandel
- Lebensmittel
- Körperpflege & Gesundheit
- Textilhandel, Schuhhandel & Accessoires
- Möbel & Einrichtung
- Hobby & Freizeit
- Elektrofachhandel
- Andere

2. Wieviele Mitarbeitende beschäftigt Ihr Unternehmen?

- < 10
- 11-50
- 51-100
- 101-250
- 251-500
- 501-1000
- > 1000

3. Wie hoch war die Bilanzsumme Ihres Unternehmens im Jahr 2016? (in Mio. CHF)

- < 10
- 10-50
- 51-100
- 101-250
- 251-500
- 501-1000
- > 1000

4. Wie hoch war der Umsatz Ihres Unternehmens im Jahr 2016? (in Mio. CHF)

- < 10
- 11-25
- 26-50
- 51-100
- 101-250
- 251-500
- 501-1000
- > 1000

5. Worauf basiert Ihr Geschäftsmodell hauptsächlich?

- Massengeschäft mit Differenzierung Preis (z.Bsp. Standardprodukte mit planbarem Absatz)
- Massengeschäft mit Differenzierung Qualität (z.Bsp. Qualitätsprodukte mit planbarem Absatz)
- Projektgeschäft (z.Bsp. kundenspezifische Güter & Dienstleistungen)
- Anderes

Risikomanagement

6. Wie stark, direkt (Geldfluss in Fremdwährung) und indirekt (Konkurrenzdruck durch ausländische Unternehmen, Einkauf der Kunden im Ausland), ist Ihr Unternehmen von Fremdwährungsrisiken auf einer Skala von 1-5 betroffen? (1=gar nicht, 5=stark betroffen)

	1	2	3	4	5
Direkt	<input type="radio"/>				
Indirekt	<input type="radio"/>				

7. Wie beurteilen Sie die Wichtigkeit des direkten und indirekten Fremdwährungsrisikos für Ihr Unternehmen im Vergleich zu anderen Risiken, wie das konjunkturelle Risiko, das Delkreder- oder das politische Risiko?

	sehr hoher Stellenwert	erhöhter Stellenwert	ähnlicher Stellenwert	tieferer Stellenwert	vernachlässigbar oder nicht vorhanden
Direkt	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Indirekt	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

8. Mit welcher Entwicklung des Schweizer Frankens gegenüber den ausländischen Währungen rechnet Ihre Unternehmung mittel- bis langfristig?

- Abwertung des Schweizer Frankens
- stabiler Schweizer Franken
- moderate Aufwertung des Schweizer Frankens
- weitere starke Aufwertung des Schweizer Frankens
- keine Ansicht

9. Wer ist in Ihrem Unternehmen für die Fremdwährungsrisiken verantwortlich?

	Verwaltungsrat	Geschäftsleitung	CEO	CFO	Treasury	Buchhaltung	Andere
Strategische Verantwortung	<input type="radio"/>						
Operative Verantwortung	<input type="radio"/>						

10. Wie analysiert Ihr Unternehmen das direkte und indirekte Exposure der Fremdwährungen?

- Statistische Verfahren (Value-at-risk, Expected Shortfall)
- Stresstests
- Hypothetische Szenarioanalysen
- Historische Szenarioanalysen
- Liquiditätsplanung
- Aus Budget für nächste Planperiode
- Analyse Währungsstruktur Konkurrenz
- Analyse Kundenverhalten
- Analyse Lieferantenverhalten
- gar nicht
- Andere Instrumente

11. Wie oft wird in Ihrem Unternehmen das Fremdwährungsexposure erhoben?

- Täglich
- Wöchentlich
- Monatlich
- Quartalsweise
- Jährlich
- keine Analyse

12. Welche Massnahmen ergreift (bzw. sind geplant) Ihr Unternehmen, um der zukünftigen Entwicklung des Schweizer Frankens, respektive dem Währungsrisiko entgegenzutreten?

	Bereits ergriffen	geplant	nicht nötig
Vollständige Absicherung mittels Finanzinstrumenten	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Partielle Absicherung mittels Finanzinstrumenten	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Natürliches Hedging	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Senkung Personalbestand	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Preisanpassungen im Ausland	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Preisanpassungen im Inland	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Prozessoptimierung/Automatisierung	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Investition in Innovation	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Verstärkte Einkäufe im Ausland	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Produktionsverlagerung ins Ausland	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Rechnungsstellung in CHF	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Externe Beratung	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Andere	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

13. Falls Ihr Unternehmen Finanzinstrumente zur Fremdwährungsabsicherung einsetzt, welche sind dies?

- keine
- Finanzierung in Fremdwährung
- Strukturierte Produkte
- Devisenoptionen
- Cross Currency Swaps
- Devisenswaps
- Termingeschäfte (Forwards)
- Kassengeschäfte (Spots)

14. Für welchen Zeitraum sichert Ihr Unternehmen das Fremdwährungsrisiko mit Finanzinstrumenten ab?

- < 1 Monat
- 1-3 Monate
- 3-6 Monate
- 6-9 Monate
- 9-12 Monate
- > 12 Monate
- keine Angabe

15. Welche Ziele verfolgt Ihr Unternehmen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken?

- Sicherung Unternehmensfortbestand (Eigenkapital, Liquidität)
- Sicherung der langfristigen strategischen Ausrichtung des Unternehmens
- Sicherung Wettbewerbsposition
- Erreichung Budgetziele & erhöhte Plangenaugkeit
- Reduktion von Schwankungen des Cashflows
- Verhinderung von Verlusten
- Margensicherung
- Andere

Know How und Partner

16. Welches sind aus Ihrer Sicht die Herausforderungen bzw. die Knackpunkte im Umgang mit Fremdwährungsrisiken?

- keine Priorität
- fehlende personelle und finanzielle Ressourcen
- fehlende Infrastruktur (technische Systeme, etc.)
- fehlendes Know How / Verständnis des Exposures
- Informationen bezüglich der Exponiertheit nicht vorhanden
- Andere

17. In welchem Bereich sieht Ihr Unternehmen Handlungsbedarf im Umgang mit Fremdwährungsrisiken?

- kein Bedarf
- Identifikation und Messung des Währungsrisikos
- Generelle Absicherungsmöglichkeiten
- Kostenreduktion bei Finanzinstrumenten zum Einsatz von Absicherungen
- Verbuchung / Handhabung von Absicherungsinstrumenten (Accounting)
- Stragiewahl und Handlungsoptionen

18. Arbeiten Sie in Bezug auf das Fremdwährungsrisiko aktuell mit einem der folgenden externen Partner/n zusammen?

- Banken
- Treuhänder
- Unternehmensberatungsfirmen
- Universität / Fachhochschule
- keine
- Andere

19. In welchem Bereich nutzt / braucht Ihr Unternehmen die Zusammenarbeit bzw. Unterstützung von externen Partnern?

- gar nicht
- Identifikation und Messung des direkten und indirekten Fremdwährungsrisikos
- Einsatz von Plattform / Software für Fremdwährungstransaktionen (exkl. E-Banking)
- Generelle Absicherungsmöglichkeiten
- Beratung bei Einsatz und Wahl von Finanzinstrumenten
- Verbuchung / Handhabung von Absicherungsinstrumenten (Accounting)
- Strategiewahl und Handlungsoptionen

20. Wie beurteilen Sie die folgenden Parameter in Bezug auf die Zusammenarbeit mit externen Partner/n auf einer Skala von 1-5? (1= schlecht; 5= sehr gut) Bei keiner Zusammenarbeit bitte die Option "keine Angabe" als Antwort wählen

	Vertrauen	Kompetenz
Banken	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Treuhänder	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Unternehmensberatungsfirmen	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Universität / Fachhochschule	<input type="text"/>	<input type="text"/>
Andere	<input type="text"/>	<input type="text"/>

21. Wie komplex ist das Thema Fremdwährungsrisiken allgemein für Ihr Unternehmen auf einer Skala von 1-5 heute? (1= keine Komplexität, 5= hohe Komplexität)

- 1
- 2
- 3
- 4
- 5

22. Wie sicher fühlt sich Ihr Unternehmen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken auf einer Skala von 1-5, wobei 1= nicht sicher und 5= absolut sicher bedeutet?

- 1
- 2
- 3
- 4
- 5

23. Was brauchen Sie, um einen sicheren Umgang mit Fremdwährungsrisiken für Ihr Unternehmen zu erreichen?

Währungsstruktur

24. Besitzt Ihr Unternehmen eine oder mehrere Produktions- oder Betriebsstätten im Ausland?

- Ja (Niederlassung)
- Ja (Tochtergesellschaften)
- Nein

25. Wie hoch war der Fremdwährungsanteil auf der Aktivseite der Bilanz im Jahr 2016?

- < 5%
- 5-10%
- 11-25%
- 26-50%
- > 50%

26. Wie hoch war der Fremdwährungsanteil auf der Passivseite (inkl. Eigenkapital) der Bilanz im Jahr 2016?

- < 5%
- 5-10%
- 11-25%
- 26-50%
- > 50%

27. Wieviel Prozent des Gesamtumsatzes wird heute im Ausland erwirtschaftet (Fremdwährung und CHF)?

- 0%
- 1-20%
- 21-40%
- 41-60%
- 61-80%
- 81-100%

28. Wieviel Prozent des Gesamtumsatzes fakturieren Sie heute in Fremdwährung?

- 0%
- 1-20%
- 21-40%
- 41-60%
- 61-80%
- 81-100%

29. Wieviel Prozent des Gesamteinkaufs tätigen Sie heute im Ausland (Fremdwährung und CHF)?

- 0%
- 1-20%
- 21-40%
- 41-60%
- 61-80%
- 81-100%

30. Wieviel Prozent des Gesamteinkaufs bezahlen Sie heute in Fremdwährung?

- 0%
- 1-20%
- 21-40%
- 41-60%
- 61-80%
- 81-100%

31. Wie hoch ist der Anteil der Produktion / Verarbeitung im Ausland an der gesamten Produktion Ihres Unternehmens heute?

- 0%
- 1-20%
- 21-40%
- 41-60%
- 61-80%
- 81-100%

32. Hat sich die Währungsstruktur Ihrer Erfolgsrechnung in den letzten Jahren geändert? Wenn ja wie?

33. Denken Sie, dass sich die Währungsstruktur Ihrer Erfolgsrechnung in den nächsten Jahren ändern wird? Wenn ja wie?

34. Bitte geben Sie Ihre Kontaktdaten an, falls Sie die Ergebnisse dieser Studie wünschen

Fragebogen Uhrenindustrie



Fremdwährungsrisikomanagement in Uhrenindustrieunternehmen

Angaben zum Unternehmen

1. Wieviele Mitarbeitende beschäftigt Ihr Unternehmen?

- < 10
- 11-50
- 51-100
- 101-250
- 251-500
- 501-1000
- > 1000

2. Wie hoch war die Bilanzsumme Ihres Unternehmens im Jahr 2016? (in Mio. CHF)

- < 10
- 10-50
- 51-100
- 101-250
- 251-500
- 501-1000
- > 1000

3. Wie hoch war der Umsatz Ihres Unternehmens im Jahr 2016? (in Mio. CHF)

- < 10
- 11-25
- 26-50
- 51-100
- 101-250
- 251-500
- 501-1000
- > 1000

4. Worauf basiert Ihr Geschäftsmodell hauptsächlich?

- Massengeschäft mit Differenzierung Preis (z.Bsp. Standardprodukte mit planbarem Absatz)
- Massengeschäft mit Differenzierung Qualität (z.Bsp. Qualitätsprodukte mit planbarem Absatz)
- Projektgeschäft (z.Bsp. kundenspezifische Güter & Dienstleistungen)
- Anderes

Risikomanagement

5. Wie stark, direkt (Geldfluss in Fremdwährung) und indirekt (Konkurrenzdruck durch ausländische Unternehmen, Einkauf der Kunden im Ausland), ist Ihr Unternehmen von Fremdwährungsrisiken auf einer Skala von 1-5 betroffen? (1=gar nicht, 5=stark betroffen)

	1	2	3	4	5
Direkt	<input type="radio"/>				
Indirekt	<input type="radio"/>				

6. Wie beurteilen Sie die Wichtigkeit des direkten und indirekten Fremdwährungsrisikos für Ihr Unternehmen im Vergleich zu anderen Risiken, wie das konjunkturelle Risiko, das Delkredere- oder das politische Risiko?

	sehr hoher Stellenwert	erhöhter Stellenwert	ähnlicher Stellenwert	tieferer Stellenwert	vernachlässigbar oder nicht vorhanden
Direkt	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Indirekt	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

7. Mit welcher Entwicklung des Schweizer Frankens gegenüber den ausländischen Währungen rechnet Ihre Unternehmung mittel- bis langfristig?

- Abwertung des Schweizer Frankens
- stabiler Schweizer Franken
- moderate Aufwertung des Schweizer Frankens
- weitere starke Aufwertung des Schweizer Frankens
- keine Ansicht

8. Wer ist in Ihrem Unternehmen für die Fremdwährungsrisiken verantwortlich?

	Verwaltungsrat	Geschäftsleitung	CEO	CFO	Treasury	Buchhaltung	Andere
Strategische Verantwortung	<input type="radio"/>						
Operative Verantwortung	<input type="radio"/>						

9. Wie analysiert Ihr Unternehmen das direkte und indirekte Exposure der Fremdwährungen?

- Statistische Verfahren (Value-at-risk, Expected Shortfall)
- Stresstests
- Hypothetische Szenarioanalysen
- Historische Szenarioanalysen
- Liquiditätsplanung
- Aus Budget für nächste Planperiode
- Analyse Währungsstruktur Konkurrenz
- Analyse Kundenverhalten
- Analyse Lieferantenverhalten
- gar nicht
- Andere Instrumente

10. Wie oft wird in Ihrem Unternehmen das Fremdwährungsexposure erhoben?

- Täglich
- Wöchentlich
- Monatlich
- Quartalsweise
- Jährlich
- keine Analyse

11. Welche Massnahmen ergreift (bzw. sind geplant) Ihr Unternehmen, um der zukünftigen Entwicklung des Schweizer Frankens, respektive dem Währungsrisiko entgegenzutreten?

	Bereits ergriffen	geplant	nicht nötig
Vollständige Absicherung mittels Finanzinstrumenten	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Partielle Absicherung mittels Finanzinstrumenten	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Natürliches Hedging	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Senkung Personalbestand	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Preis Anpassungen im Ausland	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Preis Anpassungen im Inland	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Prozessoptimierung/Automatisierung	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Investition in Innovation	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Verstärkte Einkäufe im Ausland	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Produktionsverlagerung ins Ausland	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Rechnungsstellung in CHF	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Externe Beratung	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Andere	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

12. Falls Ihr Unternehmen Finanzinstrumente zur Fremdwährungsabsicherung einsetzt, welche sind dies?

- keine
- Finanzierung in Fremdwährung
- Strukturierte Produkte
- Devisenoptionen
- Cross Currency Swaps
- Devisenswaps
- Termingeschäfte (Forwards)
- Kassengeschäfte (Spots)

13. Für welchen Zeitraum sichert Ihr Unternehmen das Fremdwährungsrisiko mit Finanzinstrumenten ab?

- < 1 Monat
- 1-3 Monate
- 3-6 Monate
- 6-9 Monate
- 9-12 Monate
- > 12 Monate
- keine Angabe

14. Welche Ziele verfolgt Ihr Unternehmen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken?

- Sicherung Unternehmensfortbestand (Eigenkapital, Liquidität)
- Sicherung der langfristigen strategischen Ausrichtung des Unternehmens
- Sicherung Wettbewerbsposition
- Erreichung Budgetziele & erhöhte Plangenaugkeit
- Reduktion von Schwankungen des Cashflows
- Verhinderung von Verlusten
- Margensicherung
- Andere

Know How und Partner

15. Welches sind aus Ihrer Sicht die Herausforderungen bzw. die Knackpunkte im Umgang mit Fremdwährungsrisiken?

- keine Priorität
- fehlende personelle und finanzielle Ressourcen
- fehlende Infrastruktur (technische Systeme, etc.)
- fehlendes Know How / Verständnis des Exposures
- Informationen bezüglich der Exponiertheit nicht vorhanden
- Andere

16. In welchem Bereich sieht Ihr Unternehmen Handlungsbedarf im Umgang mit Fremdwährungsrisiken?

- kein Bedarf
- Identifikation und Messung des Währungsrisikos
- Generelle Absicherungsmöglichkeiten
- Kostenreduktion bei Finanzinstrumenten zum Einsatz von Absicherungen
- Verbuchung / Handhabung von Absicherungsinstrumenten (Accounting)
- Stragiewahl und Handlungsoptionen

17. Arbeiten Sie in Bezug auf das Fremdwährungsrisiko aktuell mit einem der folgenden externen Partner/n zusammen?

- Banken
- Treuhänder
- Unternehmensberatungsfirmen
- Universität / Fachhochschule
- keine
- Andere

18. In welchem Bereich nutzt / braucht Ihr Unternehmen die Zusammenarbeit bzw. Unterstützung von externen Partnern?

- gar nicht
- Identifikation und Messung des direkten und indirekten Fremdwährungsrisikos
- Einsatz von Plattform / Software für Fremdwährungstransaktionen (exkl. E-Banking)
- Generelle Absicherungsmöglichkeiten
- Beratung bei Einsatz und Wahl von Finanzinstrumenten
- Verbuchung / Handhabung von Absicherungsinstrumenten (Accounting)
- Strategiewahl und Handlungsoptionen

19. Wie beurteilen Sie die folgenden Parameter in Bezug auf die Zusammenarbeit mit externen Partner/n auf einer Skala von 1-5? (1= schlecht; 5= sehr gut) Bei keiner Zusammenarbeit bitte die Option "keine Angabe" als Antwort wählen

	Vertrauen	Kompetenz
Banken	<input type="text" value=""/>	<input type="text" value=""/>
Treuhänder	<input type="text" value=""/>	<input type="text" value=""/>
Unternehmensberatungsfirmen	<input type="text" value=""/>	<input type="text" value=""/>
Universität / Fachhochschule	<input type="text" value=""/>	<input type="text" value=""/>
Andere	<input type="text" value=""/>	<input type="text" value=""/>

20. Wie komplex ist das Thema Fremdwährungsrisiken allgemein für Ihr Unternehmen auf einer Skala von 1-5 heute? (1= keine Komplexität, 5= hohe Komplexität)

- 1
- 2
- 3
- 4
- 5

21. Wie sicher fühlt sich Ihr Unternehmen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken auf einer Skala von 1-5, wobei 1= nicht sicher und 5= absolut sicher bedeutet?

- 1
- 2
- 3
- 4
- 5

22. Was brauchen Sie, um einen sicheren Umgang mit Fremdwährungsrisiken für Ihr Unternehmen zu erreichen?

Währungsstruktur

23. Besitzt Ihr Unternehmen eine oder mehrere Produktions- oder Betriebsstätten im Ausland?

- Ja (Niederlassung)
- Ja (Tochtergesellschaften)
- Nein

24. Wie hoch war der Fremdwährungsanteil auf der Aktivseite der Bilanz im Jahr 2016?

- < 5%
- 5-10%
- 11-25%
- 26-50%
- > 50%

25. Wie hoch war der Fremdwährungsanteil auf der Passivseite (inkl. Eigenkapital) der Bilanz im Jahr 2016?

- < 5%
- 5-10%
- 11-25%
- 26-50%
- > 50%

26. Wieviel Prozent des Gesamtumsatzes wird heute im Ausland erwirtschaftet (Fremdwährung und CHF)?

- 0%
- 1-20%
- 21-40%
- 41-60%
- 61-80%
- 81-100%

27. Wieviel Prozent des Gesamtumsatzes fakturieren Sie heute in Fremdwährung?

- 0%
- 1-20%
- 21-40%
- 41-60%
- 61-80%
- 81-100%

28. Wieviel Prozent des Gesamteinkaufs tätigen Sie heute im Ausland (Fremdwährung und CHF)?

- 0%
- 1-20%
- 21-40%
- 41-60%
- 61-80%
- 81-100%

29. Wieviel Prozent des Gesamteinkaufs bezahlen Sie heute in Fremdwährung?

- 0%
- 1-20%
- 21-40%
- 41-60%
- 61-80%
- 81-100%

30. Wie hoch ist der Anteil der Produktion / Verarbeitung im Ausland an der gesamten Produktion Ihres Unternehmens heute?

- 0%
- 1-20%
- 21-40%
- 41-60%
- 61-80%
- 81-100%

31. Hat sich die Währungsstruktur Ihrer Erfolgsrechnung in den letzten Jahren geändert? Wenn ja wie?

32. Denken Sie, dass sich die Währungsstruktur Ihrer Erfolgsrechnung in den nächsten Jahren ändern wird? Wenn ja wie?

33. Bitte geben Sie Ihre Kontaktdaten an, falls Sie die Ergebnisse dieser Studie wünschen

Ergebnisse Medizinaltechnik

Wieviele Mitarbeitende beschäftigt Ihr Unternehmen?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
< 10	28.6%	12
11-50	23.8%	10
51-100	19.0%	8
101-250	16.7%	7
251-500	4.8%	2
501-1000	2.4%	1
> 1000	4.8%	2
<i>answered question</i>		42
<i>skipped question</i>		0

Tabelle 2: Frage 1: Anzahl Mitarbeitende Medizinaltechnik

Wie hoch war die Bilanzsumme Ihres Unternehmens im Jahr 2016? (in Millionen CHF)		
Answer Options	Response Percent	Response Count
< 10	60.0%	24
10-50	32.5%	13
51-100	0.0%	0
101-250	2.5%	1
251-500	2.5%	1
501-1000	0.0%	0
> 1000	2.5%	1
<i>answered question</i>		40
<i>skipped question</i>		2

Tabelle 3: Frage 2: Bilanzsumme in Millionen CHF der Medizinaltechnikunternehmen

Wie hoch war der Umsatz Ihres Unternehmens im Jahr 2016? (in Millionen CHF)		
Answer Options	Response Percent	Response Count
< 10	51.2%	21
11-25	26.8%	11
26-50	7.3%	3
51-100	7.3%	3
101-250	2.4%	1
251-500	2.4%	1
501-1000	0.0%	0
> 1000	2.4%	1
<i>answered question</i>		41
<i>skipped question</i>		1

Tabelle 4: Frage 3: Umsatz in Millionen CHF der Medizinaltechnikunternehmen

Worauf basiert Ihr Geschäftsmodell hauptsächlich?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
Massengeschäft mit Differenzierung Preis	7.3%	3
Massengeschäft mit Differenzierung Qualität	39.0%	16
Projektgeschäft (z.Bsp. kundenspezifische Güter)	39.0%	16
Anderes	14.6%	6
<i>answered question</i>		41
<i>skipped question</i>		1

Tabelle 5: Frage 4: Geschäftsmodelle der Medizinaltechnikunternehmen

Wie stark, direkt (Geldfluss in Fremdwährung) und indirekt (Konkurrenzdruck durch ausländische Unternehmen, Einkauf der Kunden im Ausland), ist Ihr Unternehmen von Fremdwährungsrisiken auf einer Skala von 1-5 betroffen? (1=gar nicht, 5=stark betroffen)						
Answer Options	1	2	3	4	5	Response Count
Direkt	2	8	6	8	14	38
Indirekt	2	5	3	12	15	37
<i>answered question</i>						38
<i>skipped question</i>						4

Tabelle 6: Frage 5: Betroffenheit vom direkten und indirekten Fremdwährungsrisiko der Medizinaltechnikbranche

Wie beurteilen Sie die Wichtigkeit des direkten und indirekten Fremdwährungsrisikos für Ihr Unternehmen im Vergleich zu anderen Risiken, wie das konjunkturelle Risiko, das Delkredere- oder das politische Risiko?						
Answer Options	sehr hoher Stellenwert	erhöhter Stellenwert	ähnlicher Stellenwert	tieferer Stellenwert	vernachlässigbar oder nicht vorhanden	Response Count
Direkt	7	13	9	9	0	38
Indirekt	11	11	10	4	1	37
<i>answered question</i>						38
<i>skipped question</i>						4

Tabelle 7: Frage 6: Wichtigkeit des direkten und indirekten Fremdwährungsrisikos der Medizinaltechnik

Mit welcher Entwicklung des Schweizer Frankens gegenüber den ausländischen Währungen rechnet Ihre Unternehmung mittel- bis langfristig?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
Abwertung des Schweizer Frankens	5.3%	2
stabiler Schweizer Franken	34.2%	13
moderate Aufwertung des Schweizer Frankens	50.0%	19
weitere starke Aufwertung des Schweizer Frankens	7.9%	3
keine Ansicht	2.6%	1
<i>answered question</i>		38
<i>skipped question</i>		4

Tabelle 8: Frage 7: Einschätzung zur Entwicklung des Schweizer Frankens

Wer ist in Ihrem Unternehmen für die Fremdwährungsrisiken verantwortlich?								
Answer Options	Verwaltungsrat	Geschäftsleitung	CEO	CFO	Treasury	Buchhaltung	Anderere	Response Count
Strategische Verantwortung	6	11	16	5	0	0	0	38
Operative Verantwortung	0	11	10	14	1	2	0	38
<i>answered question</i>								38
<i>skipped question</i>								4

Tabelle 9: Frage 8: Verantwortlichkeit der Fremdwährungsrisiken

Wie analysiert Ihr Unternehmen das direkte und indirekte Exposure der Fremdwährungen?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
Statistische Verfahren	10.5%	4
Stresstests	0.0%	0
Hypothetische Szenarioanalysen	21.1%	8
Historische Szenarioanalysen	10.5%	4
Liquiditätsplanung	63.2%	24
Aus Budget für nächste Planperiode	36.8%	14
Analyse Währungsstruktur Konkurrenz	5.3%	2
Analyse Kundenverhalten	26.3%	10
Analyse Lieferantenverhalten	18.4%	7
gar nicht	15.8%	6
Andere Instrumente	5.3%	2
	<i>answered question</i>	38
	<i>skipped question</i>	4

Tabelle 10: Frage 9: Analyseinstrumente zur Messung des Fremdwährungsexposure

Wie oft wird in Ihrem Unternehmen das Fremdwährungsexposure erhoben?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
Täglich	13.2%	5
Wöchentlich	18.4%	7
Monatlich	23.7%	9
Quartalsweise	15.8%	6
Jährlich	7.9%	3
keine Analyse	21.1%	8
	<i>answered question</i>	38
	<i>skipped question</i>	4

Tabelle 11: Frage 10: Zeitliche Erhebungen des Fremdwährungsexposure der Medizinaltechnikunternehmen

Welche Massnahmen ergreift (beziehungsweise sind geplant) Ihr Unternehmen, um der zukünftigen Entwicklung des Schweizer Frankens, respektive dem Währungsrisiko entgegenzutreten?				
Answer Options	Bereits ergriffen	geplant	nicht nötig	Response Count
Vollständige Absicherung mittels Finanzinstr.	4	1	24	29
Partielle Absicherung mittels Finanzinstr.	6	5	20	31
Natürliches Hedging	13	1	18	32
Senkung Personalbestand	16	5	14	35
Preisanpassungen im Ausland	11	8	12	31
Preisanpassungen im Inland	13	4	16	33
Prozessoptimierung/Automatisierung	23	9	5	37
Investition in Innovation	27	9	1	37
Verstärkte Einkäufe im Ausland	31	3	3	37
Produktionsverlagerung ins Ausland	14	7	13	34
Rechnungsstellung in CHF	13	6	13	32
Externe Beratung	2	2	25	29
Andere	2	0	20	22
answered question				38
skipped question				4

Tabelle 12: Frage 11: Massnahmen zum Entgegenreten von Währungsrisiken

Falls Ihr Unternehmen Finanzinstrumente zur Fremdwährungsabsicherung einsetzt, welche sind dies?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
keine	58.8%	20
Finanzierung in Fremdwährung	17.6%	6
Strukturierte Produkte	2.9%	1
Devisenoptionen	2.9%	1
Cross Currency Swaps	0.0%	0
Devisenswaps	2.9%	1
Termingeschäfte (Forwards)	32.4%	11
Kassengeschäfte (Spots)	11.8%	4
answered question		34
skipped question		8

Tabelle 13: Frage 12: Einsatz von Finanzinstrumenten der Medizinaltechnikunternehmen

Für welchen Zeitraum sichert Ihr Unternehmen das Fremdwährungsrisiko mit Finanzinstrumenten ab?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
< 1 Monat	3.0%	1
1-3 Monate	15.2%	5
3-6 Monate	9.1%	3
6-9 Monate	3.0%	1
9-12 Monate	9.1%	3
> 12 Monate	0.0%	0
keine Angabe	60.6%	20
answered question		33
skipped question		9

Tabelle 14: Frage 13: Zeitraum der Absicherung mittels Finanzinstrumenten

Welche Ziele verfolgt Ihr Unternehmen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
Sicherung Unternehmensfortbestand	72.2%	26
Sicherung der langfristigen strategischen Ausrichtung	58.3%	21
Sicherung Wettbewerbsposition	52.8%	19
Erreichung Budgetziele & erhöhte Plangenaugigkeit	33.3%	12
Reduktion von Schwankungen des Cashflows	8.3%	3
Verhinderung von Verlusten	44.4%	16
Margensicherung	61.1%	22
Andere	0.0%	0
answered question		36
skipped question		6

Tabelle 15: Frage 14: Ziele im Umgang mit Fremdwährungsrisiken

Welches sind aus Ihrer Sicht die Herausforderungen beziehungsweise die Knackpunkte im Umgang mit Fremdwährungsrisiken?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
keine Priorität	47.1%	16
fehlende personelle und finanzielle Ressourcen	26.5%	9
fehlende Infrastruktur (technische Systeme, etc.)	11.8%	4
fehlendes Know-how / Verständnis des Exposures	8.8%	3
Informationen bezüglich der Exponiertheit nicht vorhanden	5.9%	2
Andere	14.7%	5
answered question		34
skipped question		8

Tabelle 16: Frage 15: Herausforderungen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken

In welchem Bereich sieht Ihr Unternehmen Handlungsbedarf im Umgang mit Fremdwährungsrisiken?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
kein Bedarf	41.2%	14
Identifikation und Messung des Währungsrisikos	11.8%	4
Generelle Absicherungsmöglichkeiten	20.6%	7
Kostenreduktion bei Finanzinstr. zum Einsatz von Absicherungen	11.8%	4
Verbuchung / Handhabung von Absicherungsinstrumenten (Accounting)	2.9%	1
Strategiewahl und Handlungsoptionen	26.5%	9
	answered question	34
	skipped question	8

Tabelle 17: Frage 16: Handlungsbedarf im Umgang mit Fremdwährungsrisiken

Arbeiten Sie in Bezug auf das Fremdwährungsrisiko aktuell mit einem der folgenden externen Partner/n zusammen?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
Banken	48.6%	18
Treuhänder	13.5%	5
Unternehmensberatungsunternehmen	2.7%	1
Universität / Fachhochschule	0.0%	0
keine	40.5%	15
Andere	5.4%	2
	answered question	37
	skipped question	5

Tabelle 18: Frage 17: Zusammenarbeit mit externen Partnern

In welchem Bereich nutzt / braucht Ihr Unternehmen die Zusammenarbeit beziehungsweise Unterstützung von externen Partnern?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
gar nicht	51.4%	18
Identifikation und Messung des Fremdwährungsrisikos	5.7%	2
Einsatz von Plattform / Software für Fremdwährungstransaktionen	8.6%	3
Generelle Absicherungsmöglichkeiten	17.1%	6
Beratung bei Einsatz und Wahl von Finanzinstrumenten	14.3%	5
Verbuchung / Handhabung von Absicherungsinstrumenten (Accounting)	8.6%	3
Strategiewahl und Handlungsoptionen	11.4%	4
	answered question	35
	skipped question	7

Tabelle 19: Frage 18: Notwendige Unterstützungsbereiche der externen Partner

Wie beurteilen Sie die folgenden Parameter in Bezug auf die Zusammenarbeit mit externen Partner/n auf einer Skala von 1-5? (1= schlecht; 5= sehr gut) Bei keiner Zusammenarbeit bitte die Option "keine Angabe" als Antwort wählen

Vertrauen

Answer Options	keine Angabe	1	2	3	4	5	Response Count
Banken	7	3	3	9	9	4	35
Treuhänder	14	0	3	2	4	9	32
Unternehmensberatungsunternehmen	16	2	2	5	4	0	29
Universität / Fachhochschule	18	1	3	4	1	1	28
Andere	19	1	0	1	0	0	21

Kompetenz

Answer Options	keine Angabe	1	2	3	4	5	Response Count
Banken	6	0	3	7	11	7	34
Treuhänder	14	0	1	6	6	4	31
Unternehmensberatungsunternehmen	14	3	1	4	6	0	28
Universität / Fachhochschule	16	0	3	5	1	1	26
Andere	18	1	0	1	0	0	20

							Question Totals
<i>answered question</i>							35
<i>skipped question</i>							7

Tabelle 20: Frage 19: Beurteilung des Vertrauens und der Kompetenz von externen Partnern

Wie komplex ist das Thema Fremdwährungsrisiken allgemein für Ihr Unternehmen auf einer Skala von 1-5 heute? (1= keine Komplexität, 5= hohe Komplexität)

Answer Options	Response Percent	Response Count
1	13.5%	5
2	18.9%	7
3	35.1%	13
4	13.5%	5
5	18.9%	7

<i>answered question</i>		37
<i>skipped question</i>		5

Tabelle 21: Frage 20: Komplexität der Fremdwährungsrisiken für die Medizinaltechnik

Wie sicher fühlt sich Ihr Unternehmen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken auf einer Skala von 1-5, wobei 1= nicht sicher und 5= absolut sicher bedeutet?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
1	8.1%	3
2	10.8%	4
3	37.8%	14
4	35.1%	13
5	8.1%	3
answered question		37
skipped question		5

Tabelle 22: Frage 21: Sicherheit im Umgang mit Fremdwährungsrisiken der Medizinaltechnikunternehmen

Besitzt Ihr Unternehmen eine oder mehrere Produktions- oder Betriebsstätten im Ausland?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
Ja (Niederlassung)	5.4%	2
Ja (Tochtergesellschaften)	32.4%	12
Nein	62.2%	23
answered question		37
skipped question		5

Tabelle 23: Frage 23: Ausländische Produktions- oder Betriebsstätte

Wie hoch war der Fremdwährungsanteil auf der Aktivseite der Bilanz im Jahr 2016?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
< 5%	25.7%	9
5-10%	17.1%	6
11-25%	25.7%	9
26-50%	11.4%	4
> 50%	20.0%	7
answered question		35
skipped question		7

Tabelle 24: Frage 24: Fremdwährungsanteil auf der Aktivseite der Bilanz im Jahr 2016

Wie hoch war der Fremdwährungsanteil auf der Passivseite (inklusive Eigenkapital) der Bilanz im Jahr 2016?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
< 5%	31.4%	11
5-10%	22.9%	8
11-25%	20.0%	7
26-50%	17.1%	6
> 50%	8.6%	3
answered question		35
skipped question		7

Tabelle 25: Frage 25: Fremdwährungsanteil auf der Passivseite der Bilanz im Jahr 2016

Wieviel Prozent des Gesamtumsatzes wird heute im Ausland erwirtschaftet (Fremdwährung und CHF)?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
0%	5.4%	2
1-20%	18.9%	7
21-40%	10.8%	4
41-60%	10.8%	4
61-80%	24.3%	9
81-100%	29.7%	11
answered question		37
skipped question		5

Tabelle 26: Frage 26: Ausländisch erwirtschafteter Prozentanteil am Gesamtumsatz

Wieviel Prozent des Gesamtumsatzes fakturieren Sie heute in Fremdwährung?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
0%	8.1%	3
1-20%	24.3%	9
21-40%	21.6%	8
41-60%	29.7%	11
61-80%	10.8%	4
81-100%	5.4%	2
answered question		37
skipped question		5

Tabelle 27: Frage 27: Prozentualer fakturierter Fremdwährungsanteil am Gesamtumsatz

Wieviel Prozent des Gesamteinkaufs tätigen Sie heute im Ausland (Fremdwährung und CHF)?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
0%	2.7%	1
1-20%	32.4%	12
21-40%	35.1%	13
41-60%	10.8%	4
61-80%	13.5%	5
81-100%	5.4%	2
answered question		37
skipped question		5

Tabelle 28: Frage 28: Ausländischer Prozentanteil am Gesamteinkauf

Wieviel Prozent des Gesamteinkaufs bezahlen Sie heute in Fremdwährung?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
0%	2.7%	1
1-20%	29.7%	11
21-40%	24.3%	9
41-60%	16.2%	6
61-80%	24.3%	9
81-100%	2.7%	1
answered question		37
skipped question		5

Tabelle 29: Frage 29: Prozentualer bezahlter Fremdwährungsanteil am Gesamteinkauf

Wie hoch ist der Anteil der Produktion / Verarbeitung im Ausland an der gesamten Produktion Ihres Unternehmens heute?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
0%	40.5%	15
1-20%	24.3%	9
21-40%	13.5%	5
41-60%	13.5%	5
61-80%	2.7%	1
81-100%	5.4%	2
answered question		37
skipped question		5

Tabelle 30: Frage 30: Ausländischer Produktions-/Verarbeitungsanteil an der Gesamtproduktion der Medizinaltechnikunternehmen

Ergebnisse Handel

In welcher Subbranche des Handels ist Ihr Unternehmen tätig?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
Grosshandel	50.0%	8
Lebensmittel	6.3%	1
Körperpflege & Gesundheit	0.0%	0
Textilhandel, Schuhhandel & Accessoires	18.8%	3
Möbel & Einrichtung	0.0%	0
Hobby & Freizeit	0.0%	0
Elektrofachhandel	6.3%	1
Andere	18.8%	3
<i>answered question</i>		16
<i>skipped question</i>		1

Tabelle 31: Frage 1: Aufteilung in Subbranchen der Handelsunternehmen

Wieviele Mitarbeitende beschäftigt Ihr Unternehmen?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
< 10	31.3%	5
11-50	12.5%	2
51-100	12.5%	2
101-250	0.0%	0
251-500	6.3%	1
501-1000	6.3%	1
> 1000	31.3%	5
<i>answered question</i>		16
<i>skipped question</i>		1

Tabelle 32: Frage 2: Anzahl Mitarbeiter der Handelsunternehmen

Wie hoch war die Bilanzsumme Ihres Unternehmens im Jahr 2016? (in Millionen CHF)		
Answer Options	Response Percent	Response Count
< 10	37.5%	6
10-50	18.8%	3
51-100	6.3%	1
101-250	6.3%	1
251-500	12.5%	2
501-1000	6.3%	1
> 1000	12.5%	2
answered question		16
skipped question		1

Tabelle 33: Frage 3: Bilanzsumme in Millionen CHF der Handelsunternehmen im Jahr 2016

Wie hoch war der Umsatz Ihres Unternehmens im Jahr 2016? (in Millionen CHF)		
Answer Options	Response Percent	Response Count
< 10	33.3%	5
11-25	0.0%	0
26-50	6.7%	1
51-100	13.3%	2
101-250	13.3%	2
251-500	0.0%	0
501-1000	20.0%	3
> 1000	13.3%	2
answered question		15
skipped question		2

Tabelle 34: Frage 4: Umsatz in Millionen CHF der Handelsunternehmen im Jahr 2016

Worauf basiert Ihr Geschäftsmodell hauptsächlich?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
Massengeschäft mit Differenzierung Preis	37.5%	6
Massengeschäft mit Differenzierung Qualität	43.8%	7
Projektgeschäft (z.Bsp. kundenspezifische Güter)	12.5%	2
Anderes	6.3%	1
answered question		16
skipped question		1

Tabelle 35: Frage 5: Geschäftsmodelle der Handelsunternehmen

Wie stark, direkt (Geldfluss in Fremdwährung) und indirekt (Konkurrenzdruck durch ausländische Unternehmen, Einkauf der Kunden im Ausland), ist Ihr Unternehmen von Fremdwährungsrisiken auf einer Skala von 1-5 betroffen? (1=gar nicht, 5=stark betroffen)

Answer Options	1	2	3	4	5	Response Count
Direkt	3	2	2	3	4	14
Indirekt	0	4	2	4	3	13
<i>answered question</i>						15
<i>skipped question</i>						2

Tabelle 36: Frage 6: Betroffenheit vom direkten und indirekten Fremdwährungsrisiko der Handelsbranche

Wie beurteilen Sie die Wichtigkeit des direkten und indirekten Fremdwährungsrisikos für Ihr Unternehmen im Vergleich zu anderen Risiken, wie das konjunkturelle Risiko, das Delkredere- oder das politische Risiko?

Answer Options	sehr hoher Stellenwert	erhöhter Stellenwert	ähnlicher Stellenwert	tieferer Stellenwert	vernachlässigbar oder nicht vorhanden	Response Count
Direkt	4	5	3	2	0	14
Indirekt	3	3	5	1	1	13
<i>answered question</i>						15
<i>skipped question</i>						2

Tabelle 37: Frage 7: Wichtigkeit des direkten und indirekten Fremdwährungsrisikos des Handels

Mit welcher Entwicklung des Schweizer Frankens gegenüber den ausländischen Währungen rechnet Ihre Unternehmung mittel- bis langfristig?

Answer Options	Response Percent	Response Count
Abwertung des Schweizer Frankens	13.3%	2
stabiler Schweizer Franken	53.3%	8
moderate Aufwertung des Schweizer Frankens	26.7%	4
weitere starke Aufwertung des Schweizer Frankens	6.7%	1
keine Ansicht	0.0%	0
<i>answered question</i>		15
<i>skipped question</i>		2

Tabelle 38: Frage 8: Einschätzung zur Entwicklung des Schweizer Frankens

Wer ist in Ihrem Unternehmen für die Fremdwährungsrisiken verantwortlich?								
Antwort Options	Verwaltungsrat	Geschäftsleitung	CEO	CFO	Treasury	Buchhaltung	Andere	Response Count
Strategische Verantwortung	3	4	3	5	0	0	0	15
Operative Verantwortung	0	3	1	7	1	1	0	13
<i>answered question</i>								15
<i>skipped question</i>								2

Tabelle 39: Frage 9: Verantwortlichkeit der Fremdwährungsrisiken der Handelsunternehmen

Wie analysiert Ihr Unternehmen das direkte und indirekte Exposure der Fremdwährungen?		
Antwort Options	Response Percent	Response Count
Statistische Verfahren	13.3%	2
Stresstests	0.0%	0
Hypothetische Szenarioanalysen	20.0%	3
Historische Szenarioanalysen	13.3%	2
Liquiditätsplanung	60.0%	9
Aus Budget für nächste Planperiode	33.3%	5
Analyse Währungsstruktur Konkurrenz	0.0%	0
Analyse Kundenverhalten	13.3%	2
Analyse Lieferantenverhalten	13.3%	2
gar nicht	20.0%	3
Andere Instrumente	13.3%	2
<i>answered question</i>		15
<i>skipped question</i>		2

Tabelle 40: Frage 10: Analyseinstrumente zur Messung des Fremdwährungsexposure der Handelsunternehmen

Wie oft wird in Ihrem Unternehmen das Fremdwährungsexposure erhoben?		
Antwort Options	Response Percent	Response Count
Täglich	13.3%	2
Wöchentlich	26.7%	4
Monatlich	13.3%	2
Quartalsweise	13.3%	2
Jährlich	6.7%	1
keine Analyse	26.7%	4
<i>answered question</i>		15
<i>skipped question</i>		2

Tabelle 41: Frage 11: Zeitliche Erhebungen des Fremdwährungsexposure der Handelsbranche

Welche Massnahmen ergreift (beziehungsweise sind geplant) Ihr Unternehmen, um der zukünftigen Entwicklung des Schweizer Francs, respektive dem Währungsrisiko entgegenzutreten?				
Answer Options	Bereits ergriffen	geplant	nicht nötig	Response Count
Vollständige Absicherung mittels Finanzinstr.	2	1	7	10
Partielle Absicherung mittels Finanzinstr.	6	0	5	11
Natürliches Hedging	5	0	4	9
Senkung Personalbestand	0	0	8	8
Preisanpassungen im Ausland	2	0	5	7
Preisanpassungen im Inland	4	3	3	10
Prozessoptimierung/Automatisierung	5	2	4	11
Investition in Innovation	3	0	6	9
Verstärkte Einkäufe im Ausland	3	2	5	10
Produktionsverlagerung ins Ausland	0	0	8	8
Rechnungsstellung in CHF	3	1	4	8
Externe Beratung	0	0	7	7
Andere	1	0	3	4
answered question				14
skipped question				3

Tabelle 42: Frage 12: Massnahmen zum Entgegenreten von Währungsrisiken

Falls Ihr Unternehmen Finanzinstrumente zur Fremdwährungsabsicherung einsetzt, welche sind dies?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
keine	21.4%	3
Finanzierung in Fremdwährung	0.0%	0
Strukturierte Produkte	7.1%	1
Devisenoptionen	21.4%	3
Cross Currency Swaps	0.0%	0
Devisenswaps	14.3%	2
Termingeschäfte (Forwards)	71.4%	10
Kassengeschäfte (Spots)	42.9%	6
answered question		14
skipped question		3

Tabelle 43: Frage 13: Einsatz von Finanzinstrumenten der Handelsunternehmen

Für welchen Zeitraum sichert Ihr Unternehmen das Fremdwährungsrisiko mit Finanzinstrumenten ab?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
< 1 Monat	14.3%	2
1-3 Monate	14.3%	2
3-6 Monate	14.3%	2
6-9 Monate	7.1%	1
9-12 Monate	14.3%	2
> 12 Monate	14.3%	2
keine Angabe	21.4%	3
answered question		14
skipped question		3

Tabelle 44: Frage 14: Zeitraum der Absicherung mittels Finanzinstrumenten

Welche Ziele verfolgt Ihr Unternehmen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
Sicherung Unternehmensfortbestand	71.4%	10
Sicherung der langfristigen strategischen Ausrichtung	35.7%	5
Sicherung Wettbewerbsposition	64.3%	9
Erreichung Budgetziele & erhöhte Plangenaugigkeit	28.6%	4
Reduktion von Schwankungen des Cashflows	28.6%	4
Verhinderung von Verlusten	78.6%	11
Margensicherung	78.6%	11
Andere	7.1%	1
answered question		14
skipped question		3

Tabelle 45: Frage 15: Ziele im Umgang mit Fremdwährungsrisiken

Welches sind aus Ihrer Sicht die Herausforderungen beziehungsweise die Knackpunkte im Umgang mit Fremdwährungsrisiken?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
keine Priorität	38.5%	5
fehlende personelle und finanzielle Ressourcen	7.7%	1
fehlende Infrastruktur (technische Systeme, etc.)	0.0%	0
fehlendes Know-how / Verständnis des Exposures	23.1%	3
Informationen bezüglich der Exponiertheit nicht vorhanden	15.4%	2
Andere	30.8%	4
answered question		13
skipped question		4

Tabelle 46: Frage 16: Herausforderungen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken

In welchem Bereich sieht Ihr Unternehmen Handlungsbedarf im Umgang mit Fremdwährungsrisiken?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
kein Bedarf	78.6%	11
Identifikation und Messung des Währungsrisikos	14.3%	2
Generelle Absicherungsmöglichkeiten	7.1%	1
Kostenreduktion bei Finanzinstrumenten zum Einsatz von Absicherungen	7.1%	1
Verbuchung / Handhabung von Absicherungsinstrumenten (Accounting)	0.0%	0
Strategiewahl und Handlungsoptionen	14.3%	2
	<i>answered question</i>	14
	<i>skipped question</i>	3

Tabelle 47: Frage 17: Handlungsbedarf im Umgang mit Fremdwährungsrisiken

Arbeiten Sie in Bezug auf das Fremdwährungsrisiko aktuell mit einem der folgenden externen Partner/n zusammen?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
Banken	64.3%	9
Treuhänder	0.0%	0
Unternehmensberatungsunternehmen	0.0%	0
Universität / Fachhochschule	0.0%	0
keine	28.6%	4
Andere	7.1%	1
	<i>answered question</i>	14
	<i>skipped question</i>	3

Tabelle 48: Frage 18: Zusammenarbeit mit externen Partnern des Handels

In welchem Bereich nutzt / braucht Ihr Unternehmen die Zusammenarbeit beziehungsweise Unterstützung von externen Partnern?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
gar nicht	64.3%	9
Identifikation und Messung des Fremdwährungsrisikos	7.1%	1
Einsatz von Plattform / Software für Fremdwährungstransaktionen	21.4%	3
Generelle Absicherungsmöglichkeiten	14.3%	2
Beratung bei Einsatz und Wahl von Finanzinstrumenten	21.4%	3
Verbuchung / Handhabung von Absicherungsinstrumenten (Accounting)	0.0%	0
Strategiewahl und Handlungsoptionen	7.1%	1
	<i>answered question</i>	14
	<i>skipped question</i>	3

Tabelle 49: Frage 19: Notwendige Unterstützungsbereiche der externen Partner

Wie beurteilen Sie die folgenden Parameter in Bezug auf die Zusammenarbeit mit externen Partner/n auf einer Skala von 1-5? (1= schlecht; 5= sehr gut) Bei keiner Zusammenarbeit bitte die Option "keine Angabe" als Antwort wählen							
Vertrauen							
Answer Options	keine Angabe	1	2	3	4	5	Response Count
Banken	2	1	3	3	2	3	14
Treuhänder	8	1	0	1	1	1	12
Unternehmensberatungs- unternehmen	8	2	0	1	1	0	12
Universität / Fachhochschule	10	0	0	2	0	0	12
Andere	7	0	0	0	0	1	8
Kompetenz							
Answer Options	keine Angabe	1	2	3	4	5	Response Count
Banken	2	0	1	4	3	4	14
Treuhänder	7	1	2	0	2	0	12
Unternehmensberatungs- unternehmen	8	2	0	1	1	0	12
Universität / Fachhochschule	10	0	0	1	1	0	12
Andere	7	0	0	0	0	1	8
							Question Totals
<i>answered question</i>							14
<i>skipped question</i>							3

Tabelle 50: Frage 20: Beurteilung der externen Partnern

Wie komplex ist das Thema Fremdwährungsrisiken allgemein für Ihr Unternehmen auf einer Skala von 1-5 heute? (1= keine Komplexität, 5= hohe Komplexität)		
Answer Options	Response Percent	Response Count
1	7.1%	1
2	35.7%	5
3	14.3%	2
4	28.6%	4
5	14.3%	2
<i>answered question</i>		14
<i>skipped question</i>		3

Tabelle 51: Frage 21: Komplexität der Fremdwährungsrisiken für den Handel

Wie sicher fühlt sich Ihr Unternehmen im Umgang mit Fremdwährungsrisiken auf einer Skala von 1-5, wobei 1= nicht sicher und 5= absolut sicher bedeutet?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
1	0.0%	0
2	7.1%	1
3	35.7%	5
4	50.0%	7
5	7.1%	1
answered question		14
skipped question		3

Tabelle 52: Frage 22: Sicherheit im Umgang mit Fremdwährungsrisiken der Handelsunternehmen

Besitzt Ihr Unternehmen eine oder mehrere Produktions- oder Betriebsstätten im Ausland?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
Ja (Niederlassung)	7.1%	1
Ja (Tochtergesellschaften)	14.3%	2
Nein	78.6%	11
answered question		14
skipped question		3

Tabelle 53: Frage 24: Ausländische Produktions- oder Betriebsstätte der Handelsunternehmen

Wie hoch war der Fremdwährungsanteil auf der Aktivseite der Bilanz im Jahr 2016?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
< 5%	50.0%	7
5-10%	21.4%	3
11-25%	14.3%	2
26-50%	7.1%	1
> 50%	7.1%	1
answered question		14
skipped question		3

Tabelle 54: Frage 25: Fremdwährungsanteil auf der Aktivseite der Bilanz im Jahr 2016

Wie hoch war der Fremdwährungsanteil auf der Passivseite (inklusive Eigenkapital) der Bilanz im Jahr 2016?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
< 5%	57.1%	8
5-10%	21.4%	3
11-25%	7.1%	1
26-50%	0.0%	0
> 50%	14.3%	2
answered question		14
skipped question		3

Tabelle 55: Frage 26: Fremdwährungsanteil auf der Passivseite der Bilanz im Jahr 2016

Wieviel Prozent des Gesamtumsatzes wird heute im Ausland erwirtschaftet (Fremdwährung und CHF)?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
0%	42.9%	6
1-20%	21.4%	3
21-40%	7.1%	1
41-60%	0.0%	0
61-80%	21.4%	3
81-100%	7.1%	1
answered question		14
skipped question		3

Tabelle 56: Frage 27: Ausländisch erwirtschafteter Prozentanteil am Gesamtumsatz

Wieviel Prozent des Gesamtumsatzes fakturieren Sie heute in Fremdwährung?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
0%	35.7%	5
1-20%	35.7%	5
21-40%	21.4%	3
41-60%	7.1%	1
61-80%	0.0%	0
81-100%	0.0%	0
answered question		14
skipped question		3

Tabelle 57: Frage 28: Prozentualer fakturierter Fremdwährungsanteil am Gesamtumsatz

Wieviel Prozent des Gesamteinkaufs tätigen Sie heute im Ausland (Fremdwährung und CHF)?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
0%	0.0%	0
1-20%	35.7%	5
21-40%	7.1%	1
41-60%	7.1%	1
61-80%	21.4%	3
81-100%	28.6%	4
answered question		14
skipped question		3

Tabelle 58: Frage 29: Ausländischer Prozentanteil am Gesamteinkauf

Wieviel Prozent des Gesamteinkaufs bezahlen Sie heute in Fremdwährung?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
0%	0.0%	0
1-20%	42.9%	6
21-40%	0.0%	0
41-60%	14.3%	2
61-80%	21.4%	3
81-100%	21.4%	3
answered question		14
skipped question		3

Tabelle 59: Frage 30: Prozentualer bezahlter Fremdwährungsanteil am Gesamteinkauf

Wie hoch ist der Anteil der Produktion / Verarbeitung im Ausland an der gesamten Produktion Ihres Unternehmens heute?		
Answer Options	Response Percent	Response Count
0%	57.1%	8
1-20%	14.3%	2
21-40%	7.1%	1
41-60%	0.0%	0
61-80%	14.3%	2
81-100%	7.1%	1
answered question		14
skipped question		3

Tabelle 60: Frage 31: Ausländischer Produktions-/Verarbeitungsanteil an der Gesamtproduktion der Handelsunternehmen