



# **FX-Risikomanagement in volatilen Märkten**

## **DerTreasurer Roundtable, 10. November 2015**

Karsten Kabas, Merz GmbH & Co. KGaA  
Sven Jürgensen, HSBC  
Holger Zeuner, HSBC



RESTRICTED

# Agenda



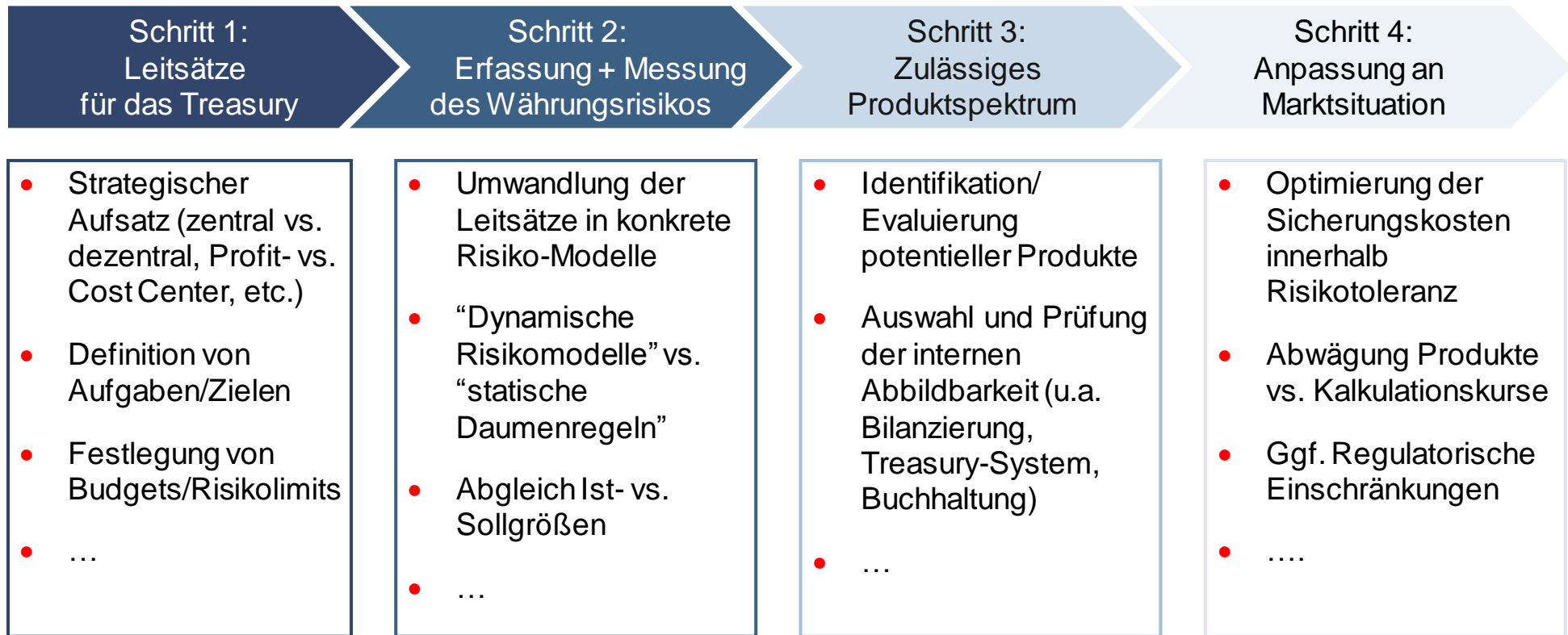
Leitplanken im Risikomanagement

Herausforderungen eines (wieder) volatilen Marktumfelds

Anwendungsbeispiel: Dynamische Sicherungsstrategien für Merz

# Leitplanken im Risikomanagement

## Konzeptioneller Handlungsrahmen für das Treasury



Kontinuierliche Überprüfung und Weiterentwicklung

**Ziel: Transparente und effiziente Steuerung von Währungsrisiken**

# Leitplanken im Risikomanagement

## Wesentliche Fragestellungen in der Risikostrategie



### Welche Risiken werden gesichert?

- Transaktion vs. Translation

Steuerungsgrößen / KPIs

### Wo werden die Risiken gesichert?

- Lokal vs. Zentral
- Insourcing vs. Outsourcing über Faktura

Organisation des Treasury

### In welcher Höhe wird gesichert?

- Brutto vs. Netto
- Prozentual vs. VaR

Risikotragfähigkeit

### Wann und für welchen Zeitraum wird gesichert?

- Gebuchte vs. Erwartete Transaktionen
- Rollierend vs. Statisch

Budget- / Sicherungsperiode

### Mit welchen Instrumenten wird gesichert?

- Symmetrisch vs. Dynamisch

Sicherungskosten

# Ganzheitliches Management von Währungsrisiken

## Strategische Ausrichtung von Merz



- |   |  |
|---|--|
| <b>Wesentliche Grundsätze für das Treasury</b>    | <ul style="list-style-type: none"><li>• Definition des Group Treasury als Value-Adding Service-Center</li><li>• Absicherungsstrategien müssen einen klaren Bezug zur Risikoposition haben, und die Risiken wirkungsvoll mindern ohne neue Risiken zu generieren</li></ul>  |
| <b>Erfassung und Messung von Risikopositionen</b> | <ul style="list-style-type: none"><li>• Zentrale Erfassung und Messung der FX-Risiken</li><li>• Kategorisierung der Risiken sowohl anhand der Risikoart (Cashflow, Translation), als auch anhand der GuV- bzw. Bilanz-Wirkung (Umsatz, EBIT, Finanzergebnis, EK (OCI))</li><li>• Steuerung der Risiken auf Basis der sich ergebenden Nettopositionen</li></ul>   |
| <b>Absicherungshorizonte und -quoten</b>          | <ul style="list-style-type: none"><li>• Berücksichtigung der jeweiligen Risikotragfähigkeit und Risikotoleranz</li><li>• Nutzung rollierender Strategien, insbesondere bei mehrjährigem Absicherungshorizont</li><li>• Berücksichtigung der Prognosegüte für das Eintreffen des als Risikoposition identifizierten Grundgeschäfts („forecasted transaction hedging“)</li></ul>   |
| <b>Genutztes Produktspektrum</b>                  | <ul style="list-style-type: none"><li>• Portfolioansatz hinsichtlich Instrumenten und Gegenparteien</li><li>• Forward als Basisinstrument</li><li>• Beimischung optionaler und dynamischer Sicherungsinstrumente in Abhängigkeit von der Marktsituation und Sicherungskosten der jeweiligen Währung</li><li>• Transparenz hinsichtlich der Bestandteile und Kosten der eingesetzten Instrumente</li></ul>                  |
| <b>Wesentliche derzeitige Herausforderungen</b>   | <ul style="list-style-type: none"><li>• Anhaltende RUB-Volatilität</li><li>• Schnelle und starke Abwertung der EM-Währungen gegenüber EUR seit Beginn des Geschäftsjahres</li><li>• Überproportionales Wachstum des Grundgeschäfts außerhalb der Euro-Zone</li><li>• Konservierung der derzeitigen USD-Stärke, insbesondere auch vor dem Hintergrund der steigenden Zinsdifferenzen und damit Forwardaufschläge.</li></ul> |

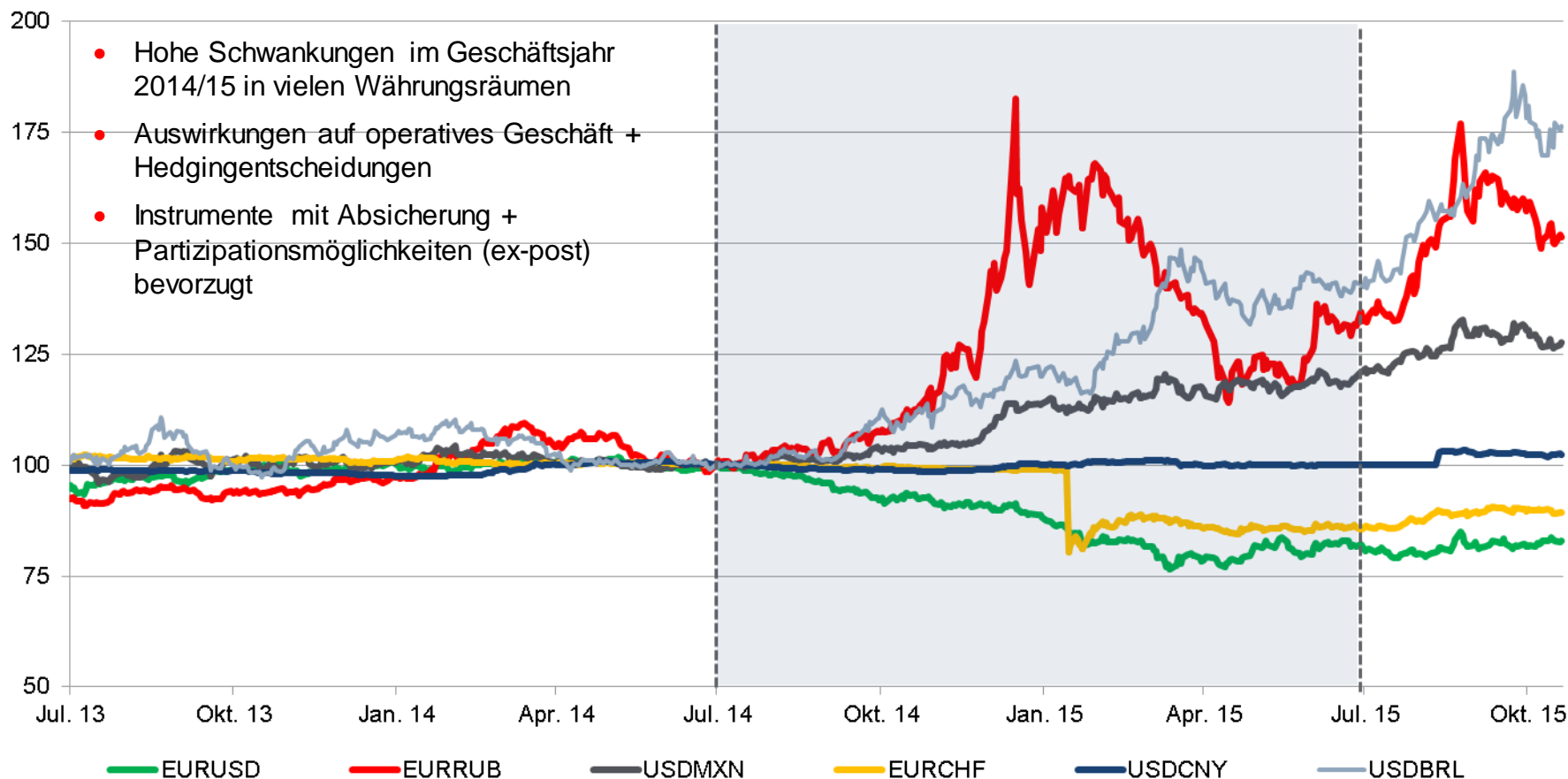
# Herausforderungen eines (wieder) volatilen Marktumfelds

## Dynamisches Risikomanagement für dynamische Märkte



### Ausgewählte FX Performance Juli 2013 – Oktober 2015

Index (30 Jun 2014= 100)



# Herausforderungen eines (wieder) volatilen Marktumfelds

## Der spezielle Fall des Schweizer Franken



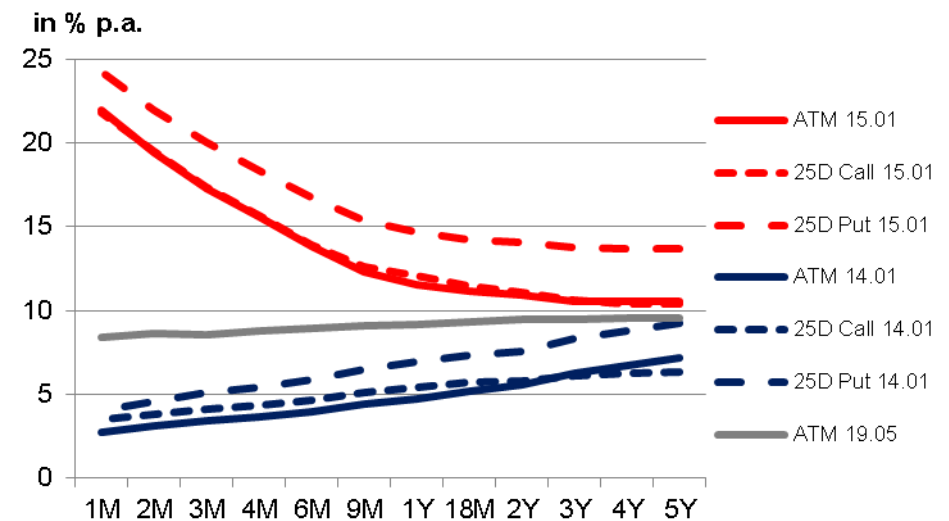
### SNB Entscheidung am 15.01.2015

- Satz für Sichteinlagen wird auf -0,750% p.a. gesenkt
- Verzicht auf 2011 gesetzten Floor bei EURCHF 1,2000

#### EURCHF Kassakurs vor und nach SNB



#### EURCHF Volatilität vor und nach SNB



### Auswirkungen auf Merz Pharma und Reaktion im Risikomanagement

- Die Schweiz ist Absatzmarkt und Produktionsstandort zugleich (teilweises Natural-Hedging)
- Optimierung des Natural-Hedgings
- Taktische Nutzung der Gegenbewegung Richtung 1.10 zur Risikominderung.

# Herausforderungen eines (wieder) volatilen Marktumfelds

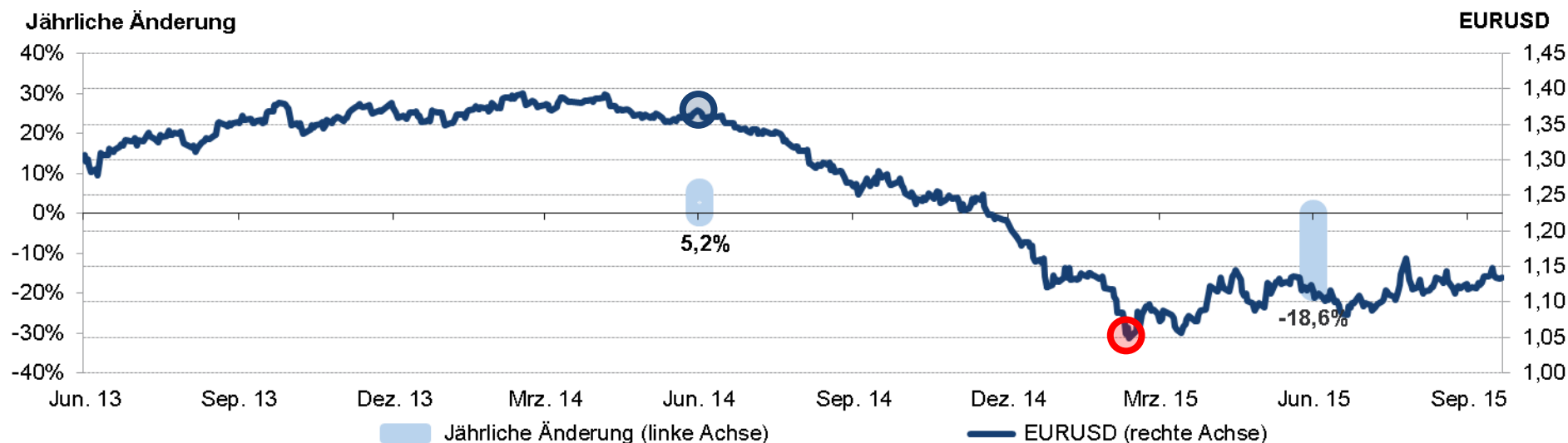
## Die lange Aufwertung des USD



### Entwicklung seit Q3/2014

- Nachhaltige Stärkung des USD im Zuge positiver Wirtschaftsdaten einer- und neuer EUR-Krise andererseits
- Ca. 30 „big figures“ Bewegung bis Ende Q1/2015, seitdem Stabilisierung bei unverändert hoher Nervosität

### EURUSD Wechselkurs seit Juni 2013



### Auswirkungen auf Merz Pharma und Reaktion im Risikomanagement

- Aufwertung des USD grundsätzlich positiv, da die USA der mit Abstand grösste Absatzmarkt sind (Risikoposition, aber auch Partizipation gemindert durch den US-Produktionsstandort)
- Begleitung der kontinuierlichen Aufwertungsphase durch den verstärkten Einsatz von nachziehenden Stop-Loss-Orders sowie von optionalen und dynamischen Absicherungsinstrumenten

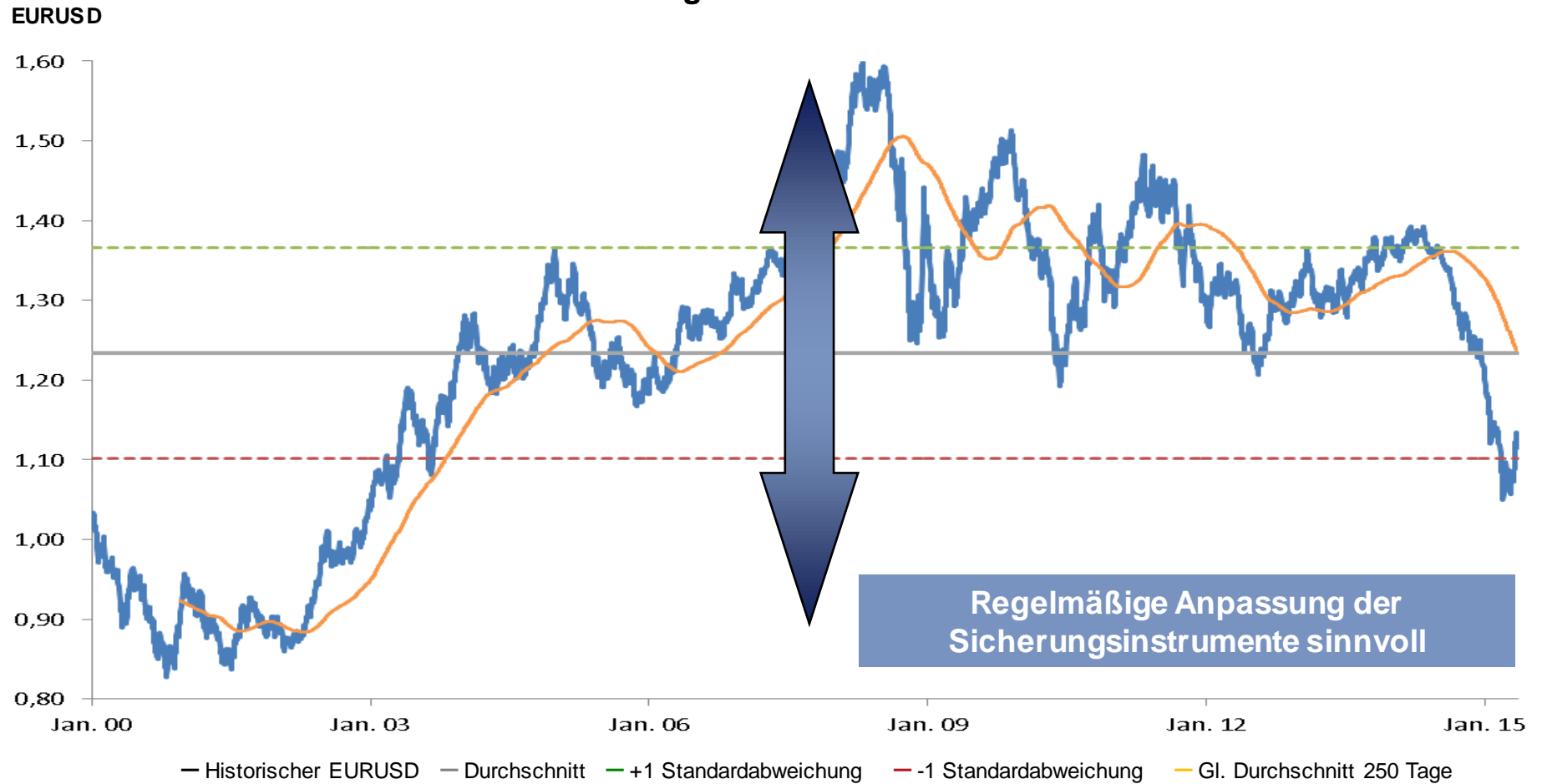


# Herausforderungen eines (wieder) volatilen Marktumfelds

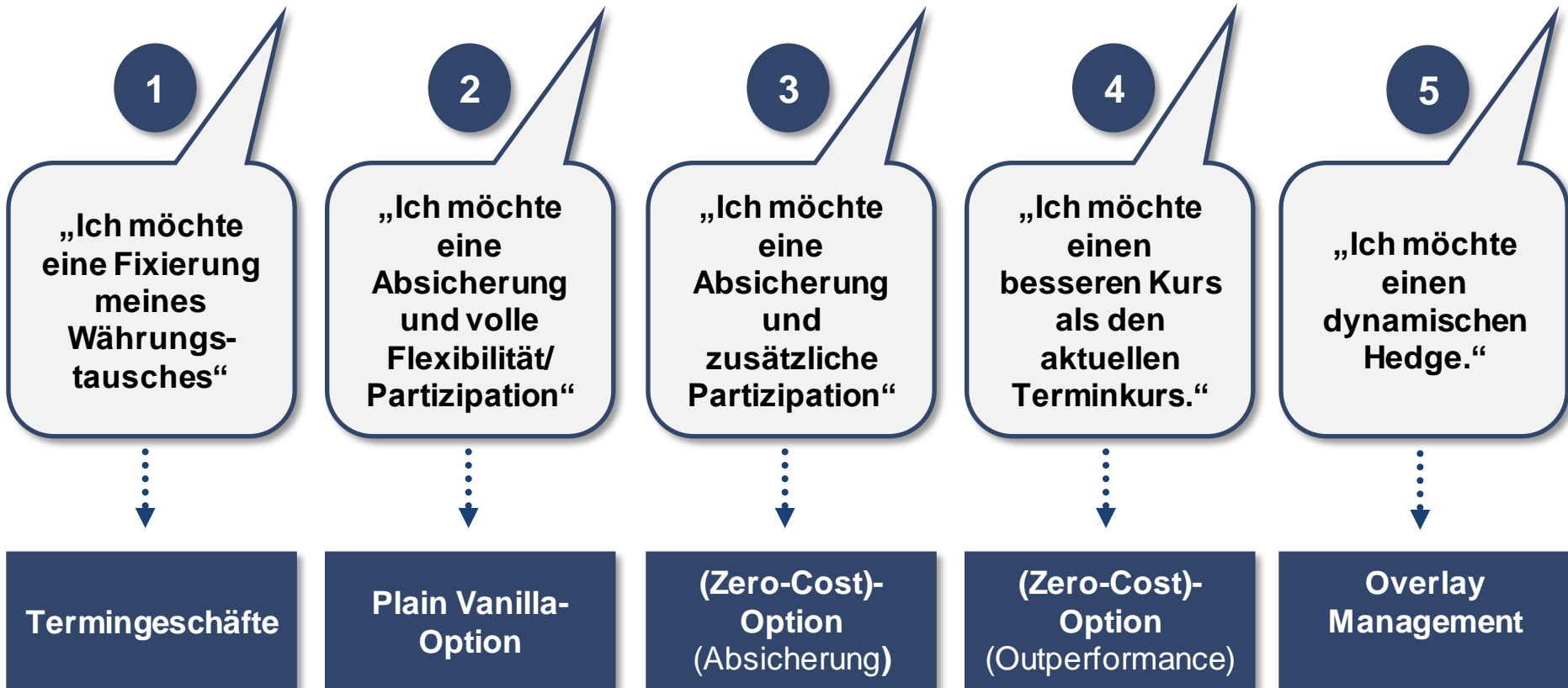
Relative Vorteile von Sicherungsinstrumenten verändern sich



### Entwicklung EURUSD seit Januar 2000



### Flexible Sicherungsstrategien für dynamische Risiken – auf den Mix kommt es an



Anpassung der Sicherungsinstrumente auf individuelle Risikotoleranz (je Währung)

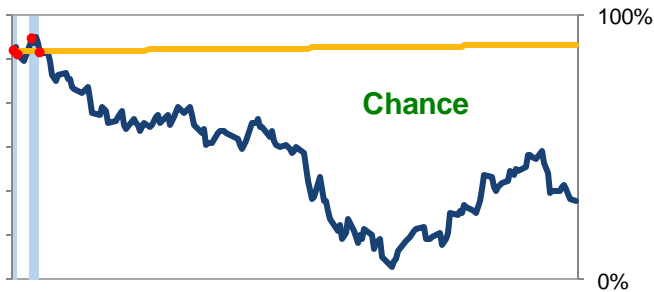
# Anwendungsbeispiel: Dynamische Sicherungsstrategie bei Merz

## Motivation und Funktionsweise

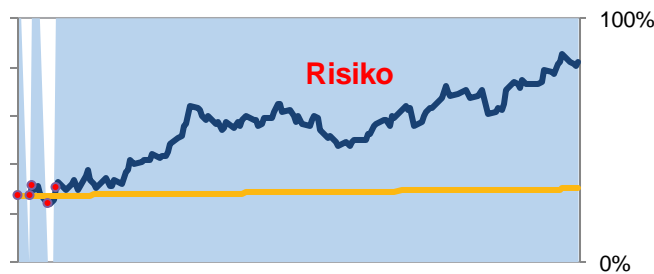


### Graphische Darstellung der Sicherungsstrategie in verschiedenen Marktphasen (fiktive Darstellung)

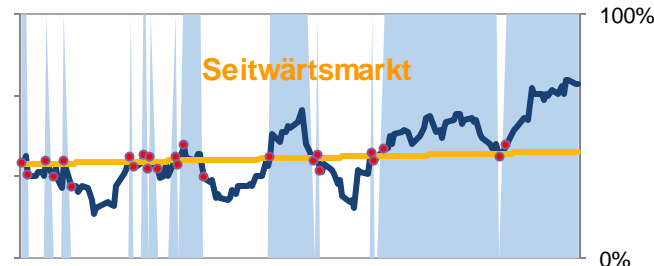
- ▶ Grundidee: Schneller Aufbau von Absicherung in Phasen ungünstiger Marktbewegungen + Partizipation / Verringerung negativer Marktwerte in Phasen günstiger Marktbewegungen



- ▶ Der Referenzkurs liegt unter der Break Even Linie (BEL), so dass keine Sicherung erfolgt
- ▶ Bei einer Aufwertung des RUB kann so an der positiven Kursbewegung partizipiert werden



- ▶ Der Referenzkurs liegt über der BEL, so dass Sicherungspositionen aufgebaut werden
- ▶ Bei einer Abwertung des RUB führt ein hoher Sicherungsgrad zu einer Absicherung der negativen Kursbewegung



- ▶ Der Referenzkurs liegt abwechselnd über und unter der BEL
- ▶ Bei einer Seitwärtsbewegung des Wechselkurses werden Sicherungspositionen auf- und abgebaut

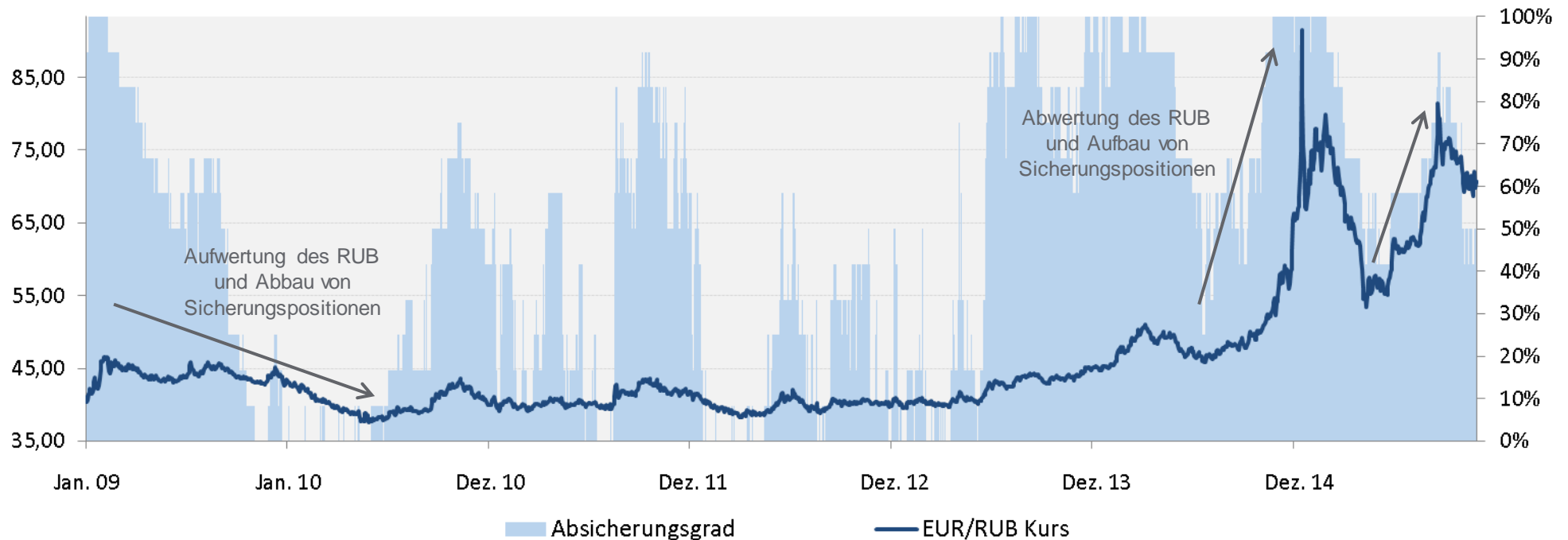
Absicherungsgrad EUR/RUB BEL Kauf/Verkauf RUB

# HSBC SOM – Einführung (3)

## Funktionsweise und Ziele der dynamischen Sicherungsstrategie



### EUR/RUB Kursverlauf und der korrespondierende HSBC SOM Sicherungsgrad\*



► In Phasen einer Abwertung des RUB Aufbau von Sicherungspositionen

► In Phasen einer Aufwertung des RUB Abbau von Sicherungspositionen, um an der im Vergleich zu den Kosten eines DTG positiven Marktbewegung zu partizipieren

\*Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung

Quelle: Bloomberg, HSBC, eigene Berechnungen. Stand: 30.10.2015



## **Karsten Kabas**

Senior Director  
Leiter Corporate Treasury

### **Merz GmbH & Co. KGaA**

Allschwil Branch  
CH-4123 Allschwil  
Phone +41 61 4863615  
Fax +41 61 4863636  
Mobile +41 79 7993750  
karsten.kabas@merz.ch



## **Sven Jürgensen**

Direktor  
Leiter FX Sales  
Corporate Clients – Markets

### **HSBC Trinkaus & Burkhardt AG**

Königsallee 21/23, 40212 Düsseldorf  
Phone +49 211 910-4778      Mobile: +49 171 5011302  
E-Mail: sven.jurgensen@hsbc.de



## **Holger Zeuner, CFA**

Direktor  
Leiter Strategic Solutions Group  
Corporate Clients – Markets

### **HSBC Trinkaus & Burkhardt AG**

Königsallee 21/23, 40212 Düsseldorf  
Phone +49 211 910-3561      Mobile: +49 162 4034727  
E-Mail: holger.zeuner@hsbc.de



Diese Präsentation wurde von HSBC Trinkaus & Burkhardt AG („HSBC“) erstellt. Sie dient ausschließlich der Information und darf ohne ausdrückliche schriftliche Einwilligung von HSBC nicht an Dritte weitergegeben werden. Sie ist nicht zur Verwendung in den USA oder gegenüber US-Staatsbürgern bestimmt. Die Präsentation richtet sich ausschließlich an professionelle Kunden oder geeignete Gegenparteien im Sinne des § 31a WpHG.

Hierdurch wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren, sonstigen Titeln oder dem Abschluss von derivativen Finanztransaktionen unterbreitet. Die hierin mitgeteilten Einschätzungen zu den Wertpapieren und sonstigen Titeln stellen auch keine Anlageempfehlungen dar.

Die von HSBC in dieser Präsentation gegebenen Informationen beruhen auf Quellen, die von HSBC für zuverlässig erachtet werden, jedoch keiner neutralen Prüfung unterzogen wurden; HSBC übernimmt keine Gewähr und keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen. Die in dieser Präsentation vertretenen Meinungen stellen ausschließlich unsere Auffassung dar und können sich jederzeit ändern; solche Meinungsänderungen müssen nicht publiziert oder mitgeteilt werden.

Die gemachten Angaben zur historischen Wertentwicklung der dargestellten Finanzprodukte/Finanzindizes sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung. Soweit die dargestellten Finanzprodukte in einer anderen Währung als EUR notieren, kann die Rendite aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

HSBC erbringt keine Beratungsleistung in Bezug auf steuerliche und bilanzielle Anforderungen sowie auf die zivilrechtliche, aufsichtsrechtliche, steuerliche und bilanzielle Behandlung von Finanzprodukten. In diesem Zusammenhang können zusätzliche Richtlinien existieren, die für diese Thematik von Relevanz sind. Jeder Geschäftspartner ist angehalten, die Eignung von Finanzprodukten und die zivilrechtlichen, aufsichtsrechtlichen, steuerlichen und bilanziellen Auswirkungen von Transaktionen in Finanzprodukten vorab zu prüfen und mit seinem Wirtschaftsprüfer und gegebenenfalls weiteren Beratern abzustimmen. HSBC übernimmt keine Haftung für die dargestellten Aussagen.

Herausgeber: HSBC Trinkaus & Burkhardt AG, Königsallee 21/23, 40212 Düsseldorf