



SRH
HOCHSCHULEN

4. RISK GOVERNANCE-KONFERENZ SIEGEN, 12./13.10.2016

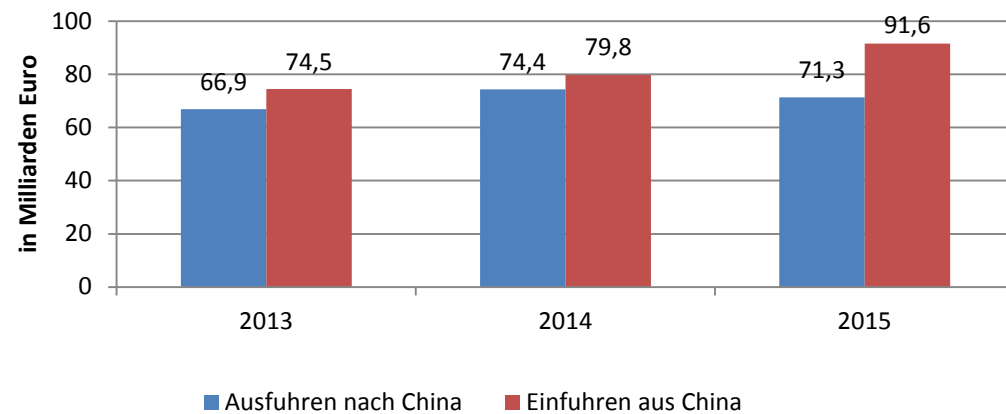
WÄHRUNGSABSICHERUNG BEI CHINESISCHEN
BETEILIGUNGSUNTERNEHMEN DEUTSCHER KMU
PROF. DR. STEPHAN SCHÖNING/NULULLIA CHOJO

AGENDA

1. EINFÜHRUNG
2. ERFORDERNIS DER WÄHRUNGSABSICHERUNG BEI CHINESISCHEN TOCHTERUNTERNEHMEN
3. MÖGLICHKEITEN ZUR BEGRENZUNG DES WÄHRUNGS-TRANSAKTIONSRIKOS BEI CHINESISCHEN TOCHTERGESELLSCHAFTEN
4. WÜRDIGUNG DER VORGESTELLTEN INSTRUMENTE AUS SICHT VON KMU
5. FAZIT

EINFÜHRUNG

- Markteintritt in Auslandsmärkte als Grundlage für das erfolgreiche Durchführen von Exportgeschäften erfordert bei großen Volkswirtschaften neben Vertriebsgesellschaften auch Verlagerung von Teilen der **Produktion**
- Ökonomische, steuerliche und/oder regulatorische Gründe
- Bedienung des **chinesischen Markts** aufgrund deutlichen Wachstums des durchschnittlichen Einkommensniveaus zunehmend bedeutsam, auch für KMU!

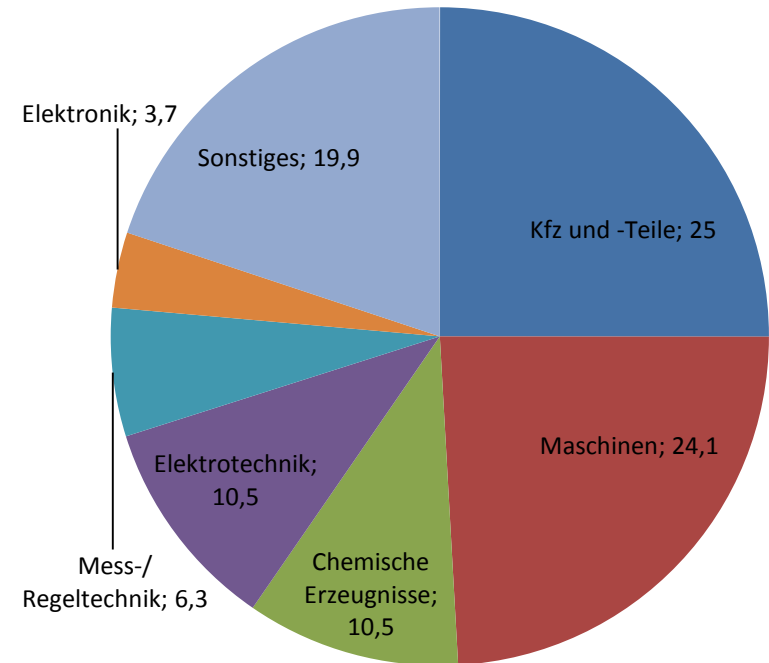


Quelle: German Trade and Invest: Wirtschaftsdaten kompakt - China, Stand: 30.05.2016

EINFÜHRUNG

- Struktur der deutschen Exporte nach China zeigt Konzentration auf einzelne Branchen, in denen deutsche Unternehmen zu den **Weltmarktführern** zählen
- Zur Abwicklung der Exporte gründen nicht nur Großunternehmen wie Volkswagen oder Airbus, sondern auch KMU vermehrt Niederlassungen und Tochtergesellschaften in China oder gehen Joint Ventures mit chinesischen Unternehmen ein

→ Problem des **Währungstransaktionsrisikos**: Begleichung der nach China importierten Vorleistungen durch in China erzielte Umsatzerlöse in Yuan/Renminbi + Gewinntransfers



Quelle: German Trade and Invest: Wirtschaftsdaten kompakt - China, Stand: 30.05.2016

EINFÜHRUNG

- Außenwert des Renminbi ist Schwankungen ausgesetzt
 - Verglichen mit anderen bedeutenden Währungen der Weltwirtschaft weist die chinesische Währung einige Besonderheiten auf
- Traditionelles Währungsrisikomanagement mittels verschiedener Formen von Währungsderivaten **nicht** möglich!



Forschungsfragen:

1. Welche Möglichkeiten bestehen zur Absicherung von Währungspositionen in CNY?
2. Wie sind diese Möglichkeiten vor dem speziellen Hintergrund von KMU zu beurteilen?

AGENDA

1. EINFÜHRUNG
2. **ERFORDERNIS DER WÄHRUNGSABSICHERUNG BEI CHINESISCHEN TOCHTERUNTERNEHMEN**
3. MÖGLICHKEITEN ZUR BEGRENZUNG DES WÄHRUNGS-TRANSAKTIONSRIKOS BEI CHINESISCHEN TOCHTERGESELLSCHAFTEN
4. WÜRDIGUNG DER VORGESTELLTEN INSTRUMENTE AUS SICHT VON KMU
5. FAZIT

FX-RISIKOMANAGEMENT – GRUNDLAGEN

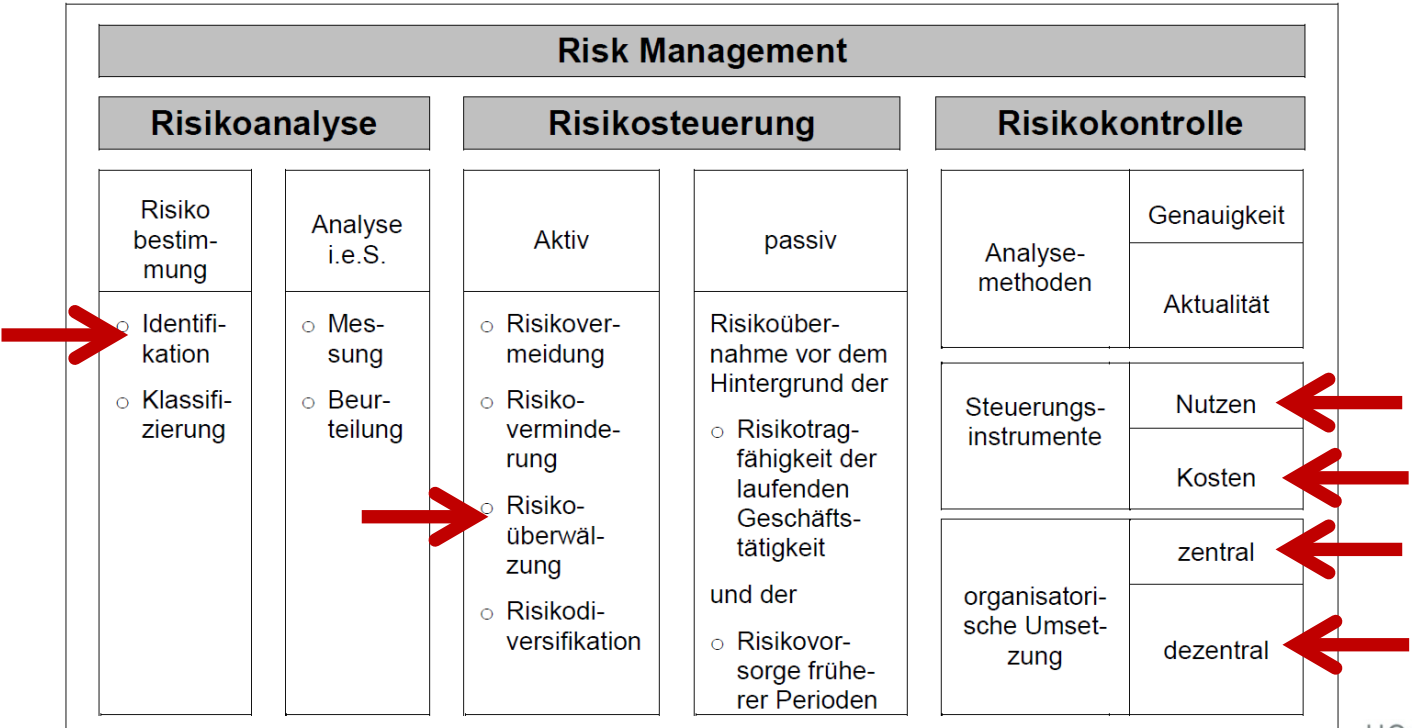
- Währungsrisiko **wirkungsbezogen** als Risiko, dass der Betrag einer offenen Position aufgrund einer für den Betroffenen negativen Abweichung eines zukünftigen (und damit unsicheren) Wechselkurses vom heute erwarteten Wechselkurs nicht in der erwarteten Höhe realisiert werden kann (Oehler/Unser 2001, S. 141, Rudolph/ Schäfer 2010, S. 152 und bereits Beike/Barckow 2002, S. 94)
- Exportorientierte KMU besonders betroffen, da mangels Ressourcen vielfach ohne ausreichendes eigenes **Währungsmanagement**
- Wechselkursrisiko stark von **unternehmensexternen Faktoren** wie Notenbankpolitik, Zahlungsbilanzsaldo, Inflationsunterschieden etc. abhängig → Ursachen lassen sich nicht durch unternehmerisches Handeln beeinflussen, nur Wirkungen (Küpper 2005, S. 171 f.; Linares 1999, S. 47).

FX-RISIKOMANAGEMENT

- Allgemeine Aufgabe des Währungsrisikomanagements: Die aus Fremdwährungspositionen und der Volatilität der Währungen entstehenden Risiken identifizieren und absichern, um so unerwünschte Effekte auf das Betriebsergebnis zu minimieren
- 2 Ziele des Währungsrisikomanagements: Risikovorbereitung und Verringerung der aus Währungsrisiken resultierenden Unsicherheit (vgl. Rejda 2003, S. 38 f.)

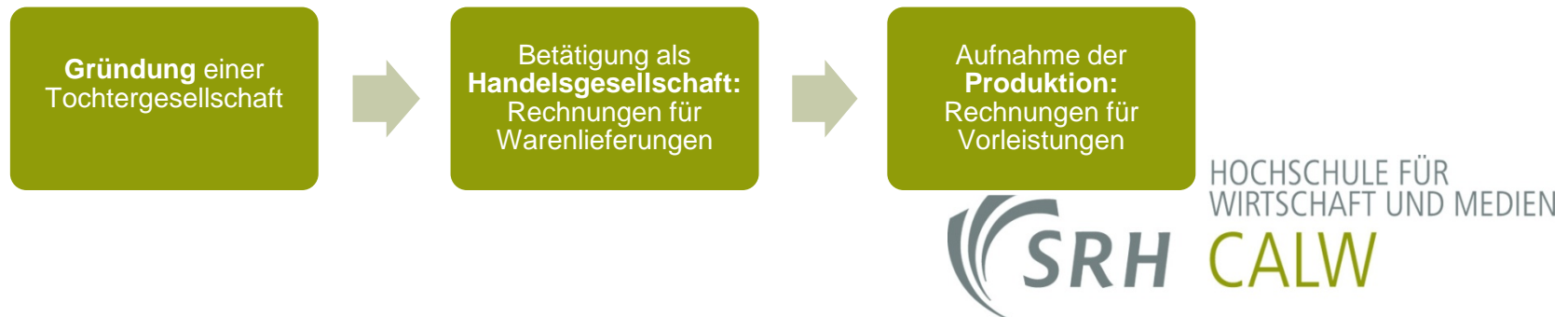
FX-RISIKOMANAGEMENT

Typische Phasen des (Währungs)Risikomanagements (i.A.a. Schulte 1994, S. 57)



RISIKOIDENTIFIKATION – FX-EXPOSURE BEI CHINESISCHER TOCHTER

- Ermittlung des relevanten Risikoexposures setzt intensive Beschäftigung mit den Effekten voraus, die auf zukünftige CFs wirken und deren Wert in der Heimatwährung beeinflussen: (Küpper 2015, S. 174 ff.; Romeike/Hager 2013, S. 197 f.)
 - **direkte** Effekte = Cashflow nach Umrechnung in Heimatwährung durch eine Wechselkursveränderung fällt niedriger aus als geplant
 - **indirekte** Effekte = Wechselkursveränderungen führen zu Veränderungen der Wettbewerbssituation und damit zu sinkenden CFs in Auslandswährung .
- **Hier** : Typische Form des Markteinstiegs für ein deutsches KMU, das dem produzierenden Gewerbe angehört, in den chinesischen Markt



RISIKOQUANTIFIZIERUNG – SCHWANKUNGEN DES CNY/EUR

- Höhe des Währungstransferrisikos aus Tätigkeiten einer Tochtergesellschaft hängt neben der Höhe des Exposures vom Ausmaß der Währungsschwankungen ab



Quelle: Finanzen.net (2016)

- CNY schwankt kurzfristig stark ggü. Euro
- Ursachen:
 - Euro-Debatte
 - Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in China
 - Aktive Währungssteuerung der chinesischen Nationalbank

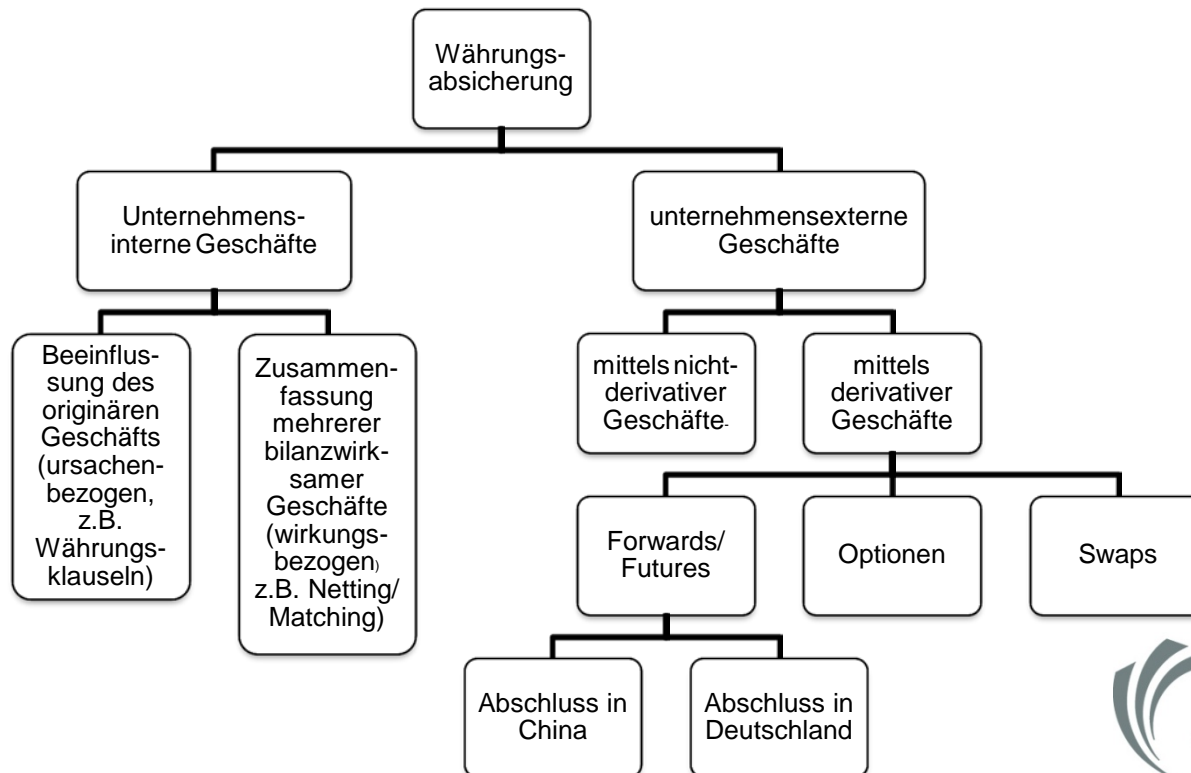
→ Risikobegrenzung existenziell!

AGENDA

1. EINFÜHRUNG
2. ERFORDERNIS DER WÄHRUNGSABSICHERUNG BEI CHINESISCHEN TOCHTERUNTERNEHMEN
- 3. MÖGLICHKEITEN ZUR BEGRENZUNG DES WÄHRUNGS-TRANSAKTIONSRIKOS BEI CHINESISCHEN TOCHTERGESELLSCHAFTEN**
4. WÜRDIGUNG DER VORGESTELLTEN INSTRUMENTE AUS SICHT VON KMU
5. FAZIT

STEUERUNG VON FX-RISIKEN – ÜBERBLICK

- Wegen Besonderheiten des Markts sowie der chinesischen Währung Großteil der traditionellen Instrumente zur Steuerung des FX-Risikos für KMU nicht oder nur modifiziert anwendbar:



- Unternehmensinterne Maßnahmen wettbewerbsbedingt kaum möglich
- Absicherung mit derivativen Geschäften wegen eingeschränkter Konvertibilität schwierig

STEUERUNG VON FX-RISIKEN MIT DERIVATEN

- Grundsätzlich kommen zur Absicherung von zukünftigen FX-CFs folgende **Devisentermingeschäfte (i.w.S.)** infrage
 - Unbedingte Devisentermingeschäfte: Forwards und Futures
 - Bedingte Devisentermingeschäfte (Optionen)
- Aufgrund der **Besonderheiten des chinesischen Finanzsystems** ergänzend folgende Aspekte zu bewerten:
 - **Wer** geht das Sicherungsgeschäft ein? → Auswahl zwischen Mutter- und Tochtergesellschaft
 - **Wo** wird das Sicherungsgeschäft abgeschlossen?
→ Auswahl zwischen Deutschland, China und Hongkong
 - **Wer ist Geschäftspartner** des Sicherungsgeschäfts?
→ Auswahl zwischen deutschem, internationalem und chinesischem Institut

STEUERUNG VON FX-RISIKEN – EUR/CNH-FORWARDS IN D

Rechnungen werden durch Muttergesellschaft in CNY fakturiert → Risiko liegt bei der Muttergesellschaft → Absicherung durch unbedingten Devisenterminkontrakt in Deutschland

ABER: CNY keine frei konvertierbare Währung → CNY selbst kann **nicht** auf Termin gehandelt werden

1. Ausweg:

- Abschluss eines Devisenterminkontrakts in CNH (Zhang 2011, S. 143 ff.)
- CNH („CNY gehandelt in Hongkong“ = Offshore CNY) als frei gehandelte, lieferbare Währung (Brown Brothers Harriman & Co 2013, S. 3).
- Bemühen der der chinesischen Regierung, dass sich CNH synchron zum Onshore CNY entwickelt (Commerzbank 2014, S. 8) und dass sich Hongkong als erstes "Offshore-CNH-Center" etabliert

STEUERUNG VON FX-RISIKEN MIT EUR/CNH-FORWARDS IN D

Möglicher Ablauf:

1

- Eröffnung eines Kontos bei einer Bank in Deutschland, das auf CNH-Basis geführt werden soll.
- Die Bank, die ein derartiges Konto anbietet, muss in der Lage sein, CNY in CNH zu konvertieren. Dies wird mittels einer internen Zusammenarbeit mit dem Hongkong Offshore-CNH Zentrum ermöglicht.

2

- Tochterunternehmen begleicht Rechnungen in CNY auf diesem Konto
- Betrag wird auf das Konto der Muttergesellschaft übertragen und in CNH umgewandelt.

3

- Mit diesen CNH wird die Muttergesellschaft in die Lage versetzt, den Währungstransfer in Euro (oder eine andere benötigte Währung) durchzuführen.
- CNH können mit einem Forward in CNH abgesichert werden

STEUERUNG VON FX-RISIKEN – EUR/CNH-FORWARDS IN D

Alternatives Angebot von international tätigen chinesischen Kreditinstituten in D:

- Institute fungieren als Clearing Center und wandeln CNY in CNH um → Institute können deutschen Unternehmen ein **CNY-Konto in Deutschland** anbieten
- Mit China erzielte Umsätze in CNY werden direkt auf dieses Konto überwiesen
- Die Bank wandelt diese **direkt** in frei-konvertierbare CNH um, die dann für Forward-Kontrakte genutzt werden können
- Vorteil: CNY wird immer gleich ins EUR umgewandelt → Muttergesellschaft kann immer fest planen kann, wie viel EUR sie für die in CNY erstellte Rechnung erhält
- Nachteil der Variante: Erfordernis einer **Zwangseinlage**

Generelles **Problem** der FX-Sicherung in Deutschland: Verlagerung des Währungsrisikos auf die Mutterfirma → Anerkennung der Währungsverluste durch deutsche Steuerbehörden fraglich!

STEUERUNG VON FX-RISIKEN – CNY/EUR-FORWARDS IN CHINA

Rechnungen werden durch Muttergesellschaft in EUR fakturiert → Risiko liegt bei der Tochtergesellschaft → Absicherung durch unbedingten Devisenterminkontrakt in China

- Nutzung eines Devisen-Forwards in Onshore CNY mit lokaler chinesischer Bank als vergleichsweise **einfache** Möglichkeit

Aber Zwangseinlage:

- Chinesische Banken fordern von Futures-Vertragspartnern, mit denen keine langjährige Geschäftsverbindung besteht, eine vom Transaktionsvolumen abhängige Anzahlung i.H.v. 15% des Betrags, der zu einem späteren Zeitpunkt in EUR konvertiert werden soll (Zhang 2011, S. 81 ff.).
- Garantien von der Muttergesellschaft nicht akzeptiert

STEUERUNG VON FX-RISIKEN – CNY/EUR-OPTIONEN

Zukünftige CNY-Währungspositionen, die in Euro umgetauscht werden sollen, lassen sich durch den Kauf einer Euro Long-Call- oder durch den Kauf einer CNY Long Put-Option absichern

- Das Unternehmen wählt jeweils den Ausübungskurs, leistet einmalig zu Laufzeitbeginn die Optionsprämie und erhält dafür die Chance, an einem entsprechend niedrigen Euro/CNY-Wechselkurs uneingeschränkt zu partizipieren, bei gleichzeitiger Kalkulationssicherheit (Bloss et al. 2009, S. 110).
- Anwendung einer Währungs Put-Option für Muttergesellschaft oder ihre Tochtergesellschaft in China ähnlich wie der Einsatz eines Währungs-Forwards → Regelungen zu Onshore CNY und Offshore CNY gelten auch für Währungsoptionen.
- Wesentliche Unterschiede zu Devisen-Forwards: Optionskäufer muss eine **Prämie** zahlen und kann zwischen Ausübung oder Verfall zu wählen

STEUERUNG VON FX-RISIKEN – CNY/EUR-OPTIONEN

Beispielangebot für eine EUR/CNY-Option (Quelle: Commerzbank)

Produktdaten	
Wechselkurspaar	EUR/CNY
Nominalbetrag	CNY 7.200.000,00
Basispreis	EUR/CNY 7,2000 (d.h. CNY 7,2000 je EUR)
Sie zahlen eine Prämie	EUR 67.000,00
Fälligkeit der Prämie	2 Bankarbeitstage nach Geschäftsabschluss
Ausübung	Am Verfalltag („europäisch“)
Verfalltag	18.07.2016
Referenzkurs des Wechselkurspaares	EUR/CNY Kassakurs am Verfalltag um 16:00 Uhr Ortszeit Frankfurt/Main
Fälligkeitstag	2 Bankarbeitstage nach Verfalltag
Sie verkaufen am Fälligkeitstag bei Ausübung	CNY 7.200.000,00
Sie kaufen am Fälligkeitstag bei Ausübung	EUR 1.000.000,00
Aktueller Kassakurs des Wechselkurspaares	EUR/CNY 7,2000
Kosten/Vertriebsvergütung	Einmalig bis zu 3,50% des Nominalbetrags



Erkennbar: Relativ **hohe** Absicherungskosten!

STEUERUNG VON FX-RISIKEN – CNY/EUR-OPTIONEN

- Währungs-Call-Option in China mit Onshore CNY analog, dabei **keine** Zwangseinlagen
- Alternative zu dem bilateralen Optionsgeschäft: Erwerb von börsengehandelten Optionsscheinen

ABER:

- Aktuell sehr geringes Angebot in Deutschland + geringe Anzahl der Transaktionen

WKN	Typ	Basispreis	Omega	Bezugs- verhältnis	Letzter Bewertungstag	Geld	Brief
GT7WN6	Call	10,00 CNY	-	10	09.12.2016	0,008 EUR	0,108 EUR
GT7WMY	Call	9,20 CNY	-	10	09.12.2016	0,024 EUR	0,124 EUR
GT7WNA	Put	8,00 CNY	-	10	09.12.2016	0,81 EUR	0,91 EUR
GT7WN7	Put	7,60 CNY	-	10	09.12.2016	0,407 EUR	0,507 EUR

Optionsscheinangebot EUR/CNY per 28.06.2016, (Quelle Goldman Sachs)

→ Diese Form der Absicherung ist zurzeit nur im **Ausnahmefall** interessant!

AGENDA

1. EINFÜHRUNG
2. ERFORDERNIS DER WÄHRUNGSABSICHERUNG BEI CHINESISCHEN TOCHTERUNTERNEHMEN
3. MÖGLICHKEITEN ZUR BEGRENZUNG DES WÄHRUNGS-TRANSAKTIONSRIKOS BEI CHINESISCHEN TOCHTERGESELLSCHAFTEN
4. **WÜRDIGUNG DER VORGESTELLTEN INSTRUMENTE AUS SICHT VON KMU**
5. FAZIT

BEURTEILUNGSKRITERIEN

Grundsätzlich bieten sich folgende Kriterien zur Beurteilung von Absicherungsinstrumenten für Währungs-transferrisiken an:

- **Effektivität** der Absicherung: Gelingt es durch das Absicherungsinstrument, das Risiko der abzusichernden Position unabhängig vom Ausmaß der Wechselkursänderung vollständig (d.h. auf Null) zu reduzieren?
- **Effizienz** der Absicherung: Steht der mit der Absicherung verbundene Aufwand in einem angemessenen Verhältnis zur Ergebnis (Risikovermeidung bzw. -verminderung)?
- Auftreten von **Principle-Agent-Problemen**: Wird der Geschäftsführer der Tochtergesellschaft in die Lage versetzt, als Agent Eigeninteressen zu verfolgen, die nicht im Einklang mit den Vorstellungen der Muttergesellschaft sind?
- **Flexibilität** und **Wechselwirkung** mit anderen Risiken: Ruft die Form die Absicherung eines Risikos neue Risiken hervor?

ZUSAMMENFASSENDE BEURTEILUNG

Instrument	Vorteile	Nachteile	Anwendung
Währungs-Forward, Abschluss in China	<ul style="list-style-type: none"> • Nutzung der dezentralen CF-Informationen möglich • Ausnutzung der Personalkostenvorteile möglich 	<ul style="list-style-type: none"> • In der Anfangsphase Hinterlegung eine Sicherheit erforderlich • Principle-Agent-Problem möglich • Notwendigkeit zur Lieferung der CYN 	Bei Tochtergesellschaften mit ausreichender Liquidität und guten Eingriffsmöglichkeit der Muttergesellschaft, risikoaverse Strategie
Währungs-Forward, Abschluss in Deutschland	<ul style="list-style-type: none"> • Integration in die Gesamtabsticherung vereinfacht • i.d.R. keine Hinterlegung von Sicherheiten 	<ul style="list-style-type: none"> • Fehlabsicherung als Folge unzureichender CF-Informationen möglich • Notwendigkeit zur Lieferung der CYN 	Bei Tochtergesellschaften mit knapper Liquidität und eingeschränkter Eingriffsmöglichkeit der Muttergesellschaft, risikoaverse Strategie
Währungs-option	<ul style="list-style-type: none"> • Partizipation an Währungschancen • Möglichkeit zur Nichtausübung 	<ul style="list-style-type: none"> • Verlust der Prämie möglich • i.d.R. kostenträchtig 	Bei Konzernen mit ausreichender Liquidität und begrenzt risikobereiter Strategie

AGENDA

1. EINFÜHRUNG
2. ERFORDERNIS DER WÄHRUNGSABSICHERUNG BEI CHINESISCHEN TOCHTERUNTERNEHMEN
3. MÖGLICHKEITEN ZUR BEGRENZUNG DES WÄHRUNGS-TRANSAKTIONSRIKOS BEI CHINESISCHEN TOCHTERGESELLSCHAFTEN
4. WÜRDIGUNG DER VORGESTELLTEN INSTRUMENTE AUS SICHT VON KMU
5. **ZUSAMMENFASSUNG UND AUSBLICK**

ZUSAMMENFASSUNG

- Für deutsche und andere ausländische Unternehmen bleibt die Gründung von Tochtergesellschaften in China aufgrund des Marktpotentials reizvoll
- Erhebliche kulturelle, marktliche und auch finanzwirtschaftliche Herausforderungen zu meistern, um wirtschaftlich erfolgreich zu sein
- Transferrisiko bedarf wegen der eingeschränkten Konvertibilität und der hohen Volatilität der chinesischen Währung einer besonderen Aufmerksamkeit
- Unwägbarkeit von Einzahlungsströmen → Risiko lässt nicht komplett ausschalten → Erfordernis einer Absicherungsstrategie zur Begrenzung negativer Folgen
- Für KMU kommen zur Absicherung des Transfers von CYN in EUR von den mannigfachen Möglichkeiten nur Währungs-Forwards und -Optionen infrage
- Dabei Absicherung in Deutschland oder in China zu unterscheiden

ZUSAMMENFASSUNG UND AUSBLICK

- Absicherungsformen weisen im Hinblick auf Effektivität, Effizienz und andere Kriterien unterschiedliche Vor- und Nachteile auf
- Einsatz auch abhängig von der Risikostrategie und den Risikodeckungspotenzialen
- Für typische Markteintrittssituation eines KMU aufgrund der Kosten eindeutige Präferenz für eine Absicherung mit Währungs-Forwards, die in Deutschland abgeschlossen werden
- Liquiditätsbelastung als Nachteil der Absicherung über Forwards, die in China abgeschlossen werden
- Hohe Kosten für Prämie als Nachteil für den Einsatz von Optionen
- Andere Absicherungsinstrumente erst in der Phase der Etablierung interessant
- Folgen des angekündigten Übergangs **zur freien Konvertierbarkeit des Renminbi** im Auge halten!!

LITERATUR

- Beike, R. (1995): Devisenmanagement, Grundlagen, Prognose und Absicherung, Hamburg.
- Beike, R./Barckow, A. (2002): Risk-Management mit Finanzderivaten, 3. Aufl., München.
- Breuer, W. (2015): Unternehmerisches Währungsmanagement, 3. Aufl., Wiesbaden.
- Brown Brothers Harriman & Co (2013): „CNH: Creating Choice for Offshore Investment into China“, <https://www.bbh.com/blob/3636/3a9d4be93d3bd419b83751d92220bc06/cnh-creating-choice-for-offshore-investment-into-china-pdf-data.pdf>, Zugriff: 28.06.2016.
- Commerzbank (2014): Renminbi: die Weltwährung von morgen Neue Möglichkeiten und Chancen im Handelsgeschäft mit China, [www.finance-magazin.de/fileadmin/PDF/Events/SF/SF10-2014/Session..._FX-Hedging-in-Asien-Agieren-in-volatilen-Maerkten-und-Waehrungen_Rugilo_SF2014\(1\).pdf](http://www.finance-magazin.de/fileadmin/PDF/Events/SF/SF10-2014/Session..._FX-Hedging-in-Asien-Agieren-in-volatilen-Maerkten-und-Waehrungen_Rugilo_SF2014(1).pdf), Zugriff: 28.06.2016.
- Commerzbank (2016): Globale Märkte im Sturm erobern, https://www.firmenkunden.commerzbank.de/portal/de/cb/de/firmenkunden/news/globale_maerkte_im_sturm_erobern.html, Zugriff: 21.02.2016.
- De Filippis, F. (2011): Währungsrisikomanagement in kleinen und mittleren Unternehmen, Wiesbaden (zugl. Diss. Helmut-Schmidt-Univ. Hamburg 2010).
- DeRosa, D. F. (2011): Options on Foreign Exchange, 3. Aufl., Hoboken, N.J : Wiley.

LITERATUR

- Deutsche Bank (2014): Der Renminbi: Ein Ausblick, www.db.com/specials/de/docs/Whitepaper-Renminbi.pdf, Zugriff: 28.06.2016.
- Eiteman, D. K./Stonehill, A. I./Moffet, M. H. (2016): Multinational Business Finance, 14. Aufl., Boston.
- Feldbauer-Durstmüller B./Duller, Chr./Mayr, S./Neubauer, H./Ulrich, P. (2012): Controlling in mittelständischen Familienunternehmen: ein Vergleich von Deutschland und Österreich, in: Controlling & management review, 56. Jg., S. 408-413.
- German Trade and Invest (2016): Wirtschaftsdaten kompakt - China, Stand: 30.05.2016, http://www.gtai.de/GTAI/Content/DE/Trade/Fachdaten/PUB/2016/05/pub201605302023_159610_wirtschaftsdaten-kompakt--vr-china--juni-2016.pdf?v=2, Zugriff: 12.06.2016.
- Gleißner, W./Wolfrum, M. (2012): Risiko: Grundlagen aus Statistik, Entscheidungs- und Kapitalmarkttheorie, in: Gleißner, W./Meier, W. (Hrsg.): Wertorientiertes Risiko Management für Industrie und Handel, Wiesbaden, S. 139-160.
- Goldman Sachs (2016): Optionsscheine EUR/CNY, <http://www.gs.de/hebel/optionsscheine/produkte/11720#filterType=os&title=Optionsscheine&sort=strike&sortDir=DESC>, Zugriff 26.06.2016.
- Guserl, R./Pernsteiner, H. (2015): Finanzmanagement, 2. Aufl. Wiesbaden.

LITERATUR

- Havenstein, M./Bastian, J. (2011): Risikomanagement im Außenhandel - Instrumente der Kurssicherung, in: Zentes, J./Swoboda, B./Morschott, D. (Hrsg.): Fallstudien zum internationalen Management. 4. Aufl., Wiesbaden, S. 59-71.
- Henk, A. (2003): Strategisches Wechselkursrisikomanagement in Industrie- und Handelsunternehmen, Frankfurt am Main.
- Hull, J. (2011): Risikomanagement, 2. Aufl., München.
- Hull, J. (2015): Options, futures, and other derivatives, 9. Aufl., Boston, Mass. [u.a.].
- MayerFiedrich, D. (2016): Zur Bedeutung des Währungsrisikomanagements als Bestandteil der strategischen Krisenprävention, in: Corporate Finance, 7. Jg., S. 89-94.
- Nasdaq (2016): Foreign exchange forward contract, <http://www.nasdaq.com/investing/glossary/f/foreign-currency-forward-contract>, Zugriff: 17.02.2016.
- Oehler, A./Unser, M. (2001): Finanzwirtschaftliches Risikomanagement, Berlin, Heidelberg,
- Paulson, H. M. (2015): Dealing with China: An Insider Unmasks the New Economic Superpower, Hachette UK.
- Rejda, G.E. (2003): Principles of Risk Management and Insurance, 8. Aufl., Boston.
- Rudolph, B./Schäfer, K. (2010): Derivative Instrumente. 2. Aufl., Berlin, Heidelberg.
- Schulte, M. (1994), Integration der Betriebskosten in das Risikomanagement von Kreditinstituten, Wiesbaden.

LITERATUR

- Societe Generale (2015): Emerging Currency & Fixed Income Guide 2015-2016. Release date: July 2015. https://cib.societegenerale.com/fileadmin/user_upload/SGCIB/pdf/MARK/Societe_Generale_Emerging_Currency_Guide_2015-2016.pdf, Zugriff 29.06.2016.
- Sperber, H. (2014): Finanzmärkte Eine praxisorientierte Einführung, Stuttgart.
- Stenzel, A./Seifen, A./Hachmeister, D. (2015): Währungsrisikomanagement deutscher Industrieunternehmen : empirische Untersuchung der Praxis, in: Corporate Finance, 6. Jg., S. 47-57.
- Wolke, T. (2008): Risikomanagement. München.
- Zhang, P.G. (2011): The Chinese Yuan : internationalization and financial products in China, Hoboken, N.J.

Wir danken Ihnen für Ihre Aufmerksamkeit!

Kontakt:

Prof. Dr. Stephan Schöning
Professur ABWL und Finance
SRH Hochschule für Wirtschaft und Medien Calw

Lederstraße 1
75365 Calw
Tel. +49 7051 9203-37
Fax +49 7051 9203-59
Stephan.schoening@hs-calw.de

Nulullia Chojo
KEMMLER Electronic GmbH
International Project Manager

Email: nulullia.chojo@outlook.com
Handy: 0160-3138412