



Stahl: Höhere Preise, mehr Volatilität, geringere Renditen

Von Dr. Armin Schmiedeberg und Dr. Jörg Gnamm

BAIN & COMPANY

Die Autoren

Dr. Armin Schmiedeberg ist Partner bei Bain & Company in Düsseldorf und Leiter der europäischen Praxisgruppe Industrial Goods & Services. Er besitzt umfangreiche Beratungserfahrung in der Stahl- und Aluminiumindustrie, im Maschinen- und Anlagenbau sowie in der Automobilzuliefererindustrie. Internationale Industriekonzerne und marktführende Mittelständler zählen ebenso zu seinen Kunden wie Finanzinvestoren mit industriellem Portfolio. Der promovierte Wirtschaftsingenieur hat seinen Master of Public Administration an der Harvard University absolviert.

Dr. Jörg Gnamm ist Partner bei Bain & Company und leitet den Münchener Standort der Unternehmensberatung. Er verfügt über umfangreiche Erfahrung in der Automobilindustrie, im Maschinen- und Anlagenbau sowie im Bereich Industriegüter. Der studierte Ingenieur entwickelte für das Fraunhofer-Institut das Konzept der „fraktalen Fabrik“ und setzte dieses in Industrieprojekten um. Parallel dazu promovierte er in Betriebswirtschaftslehre.

Kontakt

Pierre Deraëd
Marketing Director
Telefon +49 (0) 89 51 23 13 30

Leila Kunstmann-Seik
PR/Media Specialist
Telefon +49 (0) 89 51 23 12 46

Impressum

Herausgeber: Bain & Company, Inc., Karlsplatz 1, 80335 München
Foto: iStockphoto

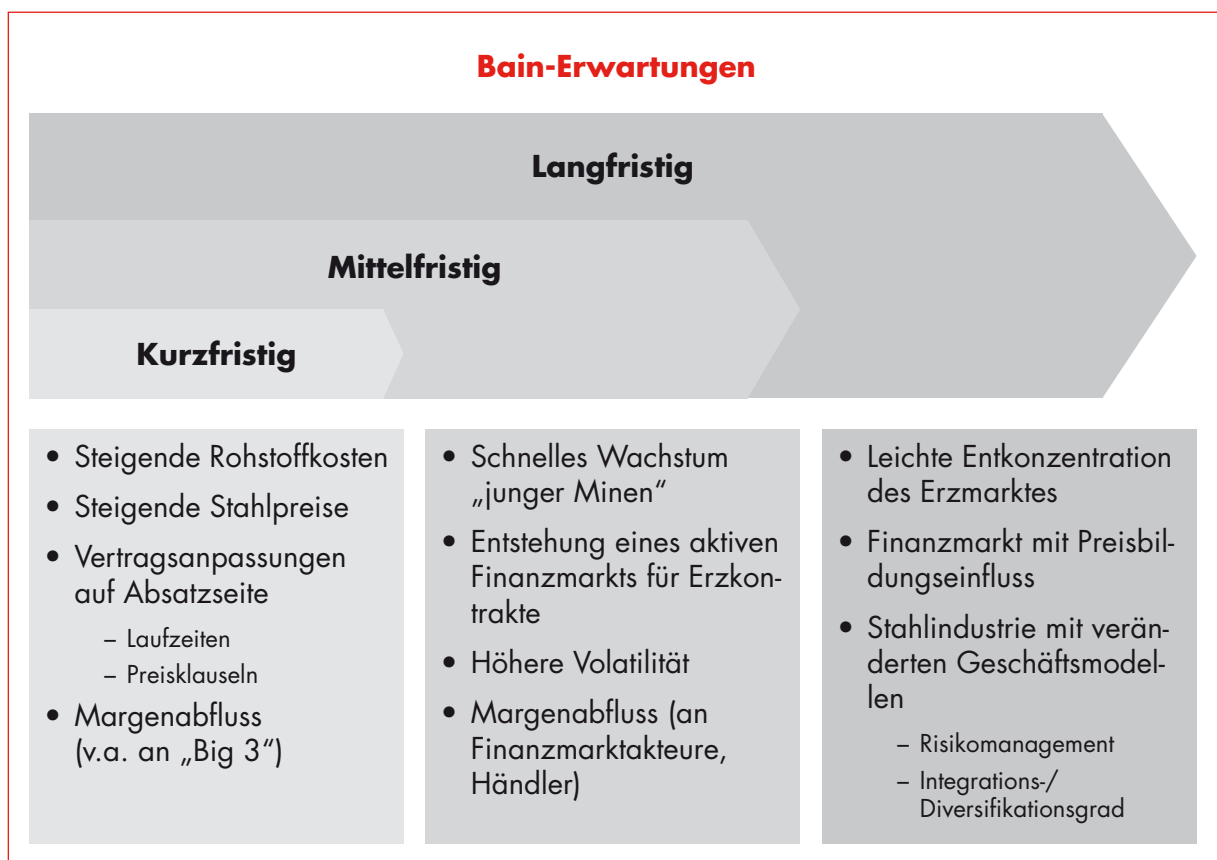
Stahl: Höhere Preise, mehr Volatilität, geringere Renditen

Der Wechsel auf dem Eisenerzmarkt von langfristigen zu kurzfristigen Lieferverträgen wird nicht nur stärker schwankende Stahlpreise zur Folge haben – für die Stahlindustrie steht ein grundlegender Wandel des Geschäftssystems bevor.

Der Stahlmarkt tritt in eine neue Phase ein. Künftig müssen alle Beteiligten – vom Stahlerzeuger bis zum Maschinenbauer – mit kurzfristigeren Lieferverträgen und stärkeren Preisschwankungen umgehen lernen. Für die Metallindustrie bedeutet das höhere Preisri-

siken, die nur teilweise an die Kunden weitergegeben werden können. Metallverarbeitende Unternehmen müssen künftig ihre Preisrisiken enger managen, Absicherungsgeschäfte beherrschen sowie Vertrieb und Einkauf besser miteinander verzahnen (Abb. 1).

Abb. 1: Abkehr vom Benchmark-System hat große Auswirkungen auf die Industrie

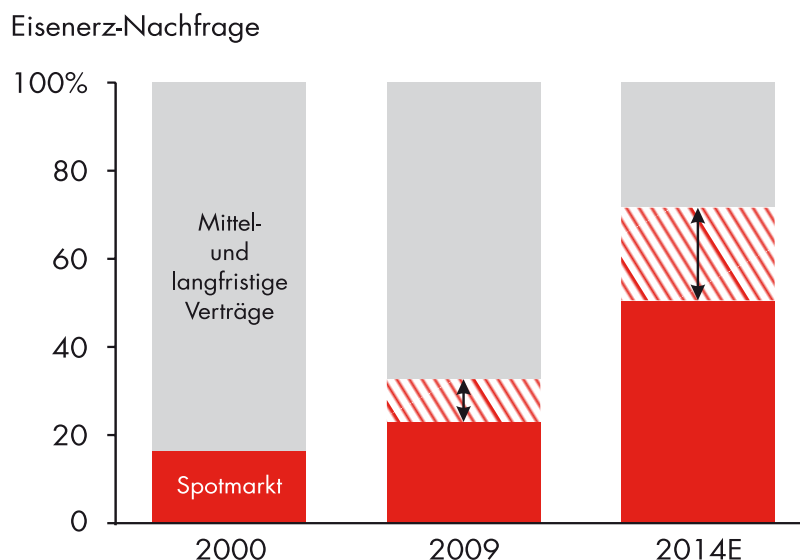


Stahl: Höhere Preise, mehr Volatilität, geringere Renditen

Mit einem weltweiten Fördervolumen von über 1,1 Milliarden Tonnen pro Jahr ist Eisenerz der bedeutendste, nicht an einer Börse gehandelte Rohstoff. Gehandelt wird Eisenerz bisher vor allem direkt zwischen den Minengesellschaften und den Stahlproduzenten. In den letzten 40 Jahren hatte sich die Praxis durchgesetzt, den Preis für die rund 850 Millionen Tonnen direkt verkauften Eisenerzes auf Basis bilateraler Verhandlungen jährlich neu festzulegen. Dabei galt der erste große Vertrag des Jahres als Benchmark für alle weiteren Verhandlungen. Einen Spotmarkt wie bei Erdöl und den meisten anderen Industriemetallen gibt es für Eisenerz zwar schon lange, doch wurden hier in den vergangenen Jahrzehnten nur vergleichsweise geringe Mengen gehandelt. Denn die größten Volumina wurden über stabile Jahresverträge gehandelt und lediglich der Spitzenbedarf durch Einkauf auf dem Spotmarkt gedeckt. Die großen drei Eisenerzhersteller – die australisch-britische BHP Billiton, die britische

Rio Tinto und die brasilianische Vale – haben aufgrund des hohen Konsolidierungsgrades in der Branche einen Marktanteil von rund 70 Prozent und so gegenüber der fragmentierten Stahlindustrie eine große Verhandlungsmacht. Ende März dieses Jahres setzten diese drei Bergbaukonzerne neben Preisaufrühen auch erstmals Dreimonatsverträge für Eisenerz bei chinesischen und japanischen Stahlherzeugern durch, die sich am Spotmarkt orientieren. Das gelang auch deshalb, weil sich die Stahlindustrie in einem Wandel befindet. China hat sich mit mehr als 50 Prozent zum größten Stahlhersteller und damit Verbraucher von Eisenerz entwickelt. Die chinesischen Unternehmen – zumeist neue Marktteilnehmer – zeigen wenig Interesse, an dem alten Preissystem festzuhalten. Bain & Company geht deshalb in einer aktuellen Studie davon aus, dass die Anzahl langfristiger Verträge in Zukunft drastisch abnehmen und der Anteil des am Spotmarkt gehandelten Eisenerzes zunehmen wird (Abb. 2).

Abb. 2: Der Spotmarkt-Anteil des gehandelten Eisenerzes wächst stark

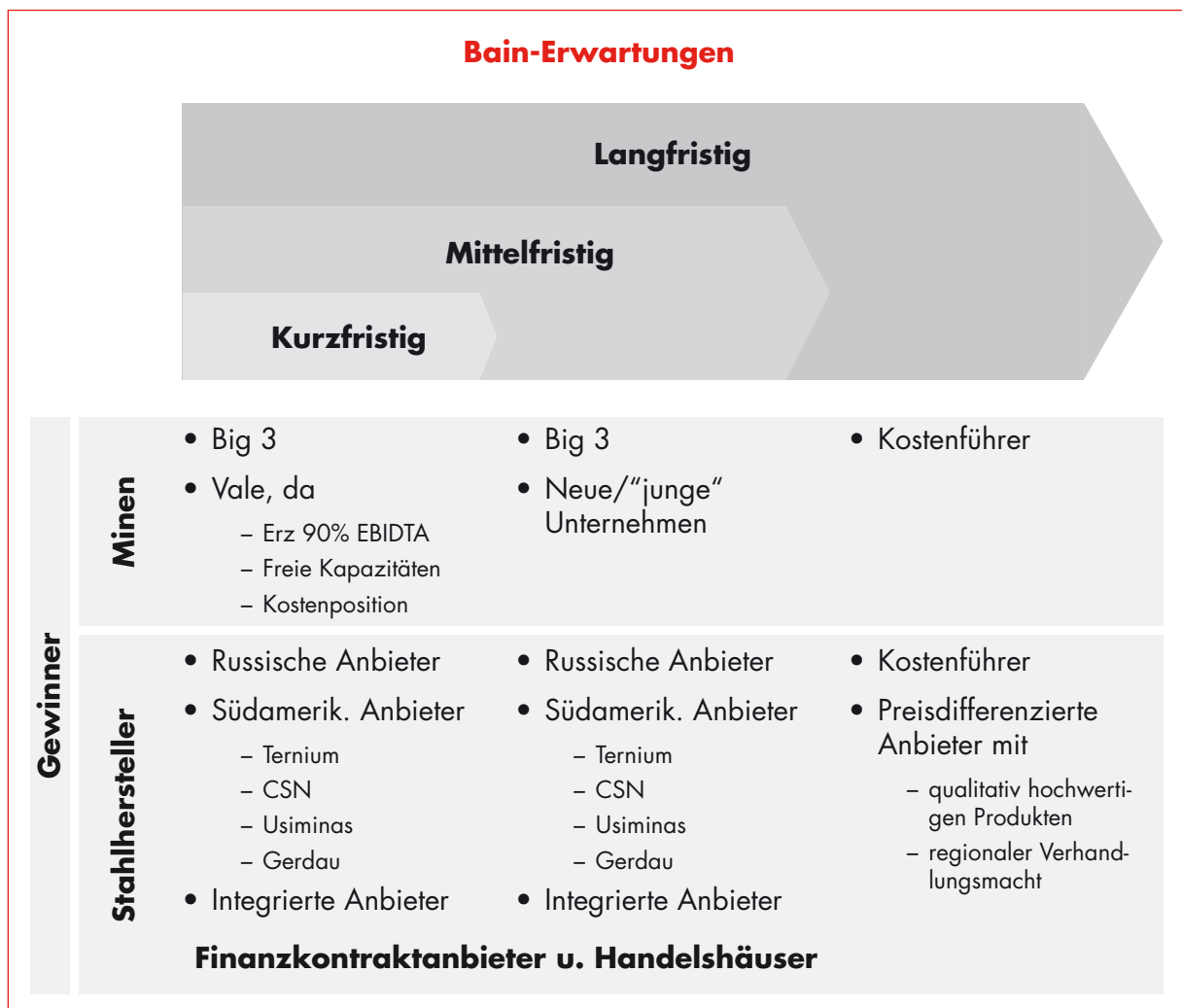


Stahl: Höhere Preise, mehr Volatilität, geringere Renditen

Wer wird von dieser Entwicklung profitieren? Bain & Company erwartet, dass die Gewinner zunächst auf der Rohstoffseite zu finden sind: Kurzfristig bei den „großen drei Minen“, vor allem Vale aus Brasilien, mittelfristig bei neuen, „jungen Minen“ und langfristig bei den am kostengünstigsten produzierenden Herstellern in Brasilien und Russland sowie den Stahlunternehmen, die über ein hochwertiges Produktprogramm in der Lage sind, Preisschwankungen auf der Rohstoffseite an ihre Kunden weiterzugeben (Abb. 3).

Unabhängig von den aktuellen Vorwürfen gegen die Eisenerzförderer, sie würden die Preise in die Höhe treiben und ihre Oligopolstellung am Markt ausnutzen, haben die verkürzten Vertragslaufzeiten große Auswirkungen auf den weltweiten Stahlmarkt. Einen solchen Umbruch hin zu kurzfristigeren Preisanpassungen

Abb. 3: Höhere Preise, mehr Volatilität, Margendruck – wem nützt's?



Stahl: Höhere Preise, mehr Volatilität, geringere Renditen

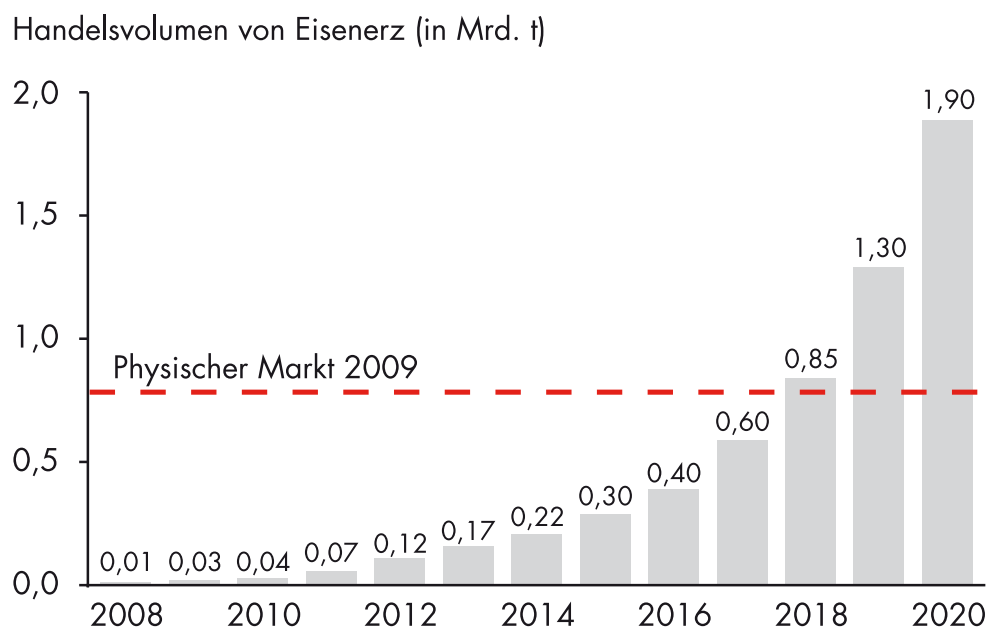
hat es auch in anderen Rohstoffmärkten wie Aluminium, Zink oder Kupfer in den letzten Jahrzehnten bereits gegeben. Die Gründe hierfür waren – wie jetzt auch beim Eisenerz – die marktgerechtere Preisbildung.

Obwohl bei Eisenerz der Preis in den letzten Wochen stark gestiegen ist, befürchtet Bain & Company für die Zukunft keinen im Vergleich zu anderen Rohstoffen übermäßigen Preisanstieg. Dazu ist der Rohstoff zu liquide und die Abbaureichweiten zu lang. Allerdings wird sich der Profit Pool der Industrie verschieben: Neben den Eisenerzminen wird er vor allem durch Händler, Rohstoffbörsen, Hedging-Spezialisten

bei Banken und auch Finanzinvestoren abgeschöpft werden. Diese sehen den Handel mit Eisenerz als attraktives neues Geschäftsfeld. Es wird erwartet, dass das Handelsvolumen von Eisenerz an den Finanzmärkten geradezu explodiert und 2018 das physisch gehandelte Volumen übersteigt (Abb. 4).

Die Beispiele Aluminium, Erdöl und Koks-kohle zeigen, was passiert, wenn ein Rohstoff von einem jährlichen zu einem kurzfristigen, spotmarkt-basierten Preissystem übergeht: Der Preis wird volatil. So schwankten die Monatspreise einer Tonne Rohaluminium bis Mitte der 1980er Jahre, als noch nach Listen-

Abb. 4: Der Finanzmarkt hat das große Potenzial von Eisenerz entdeckt



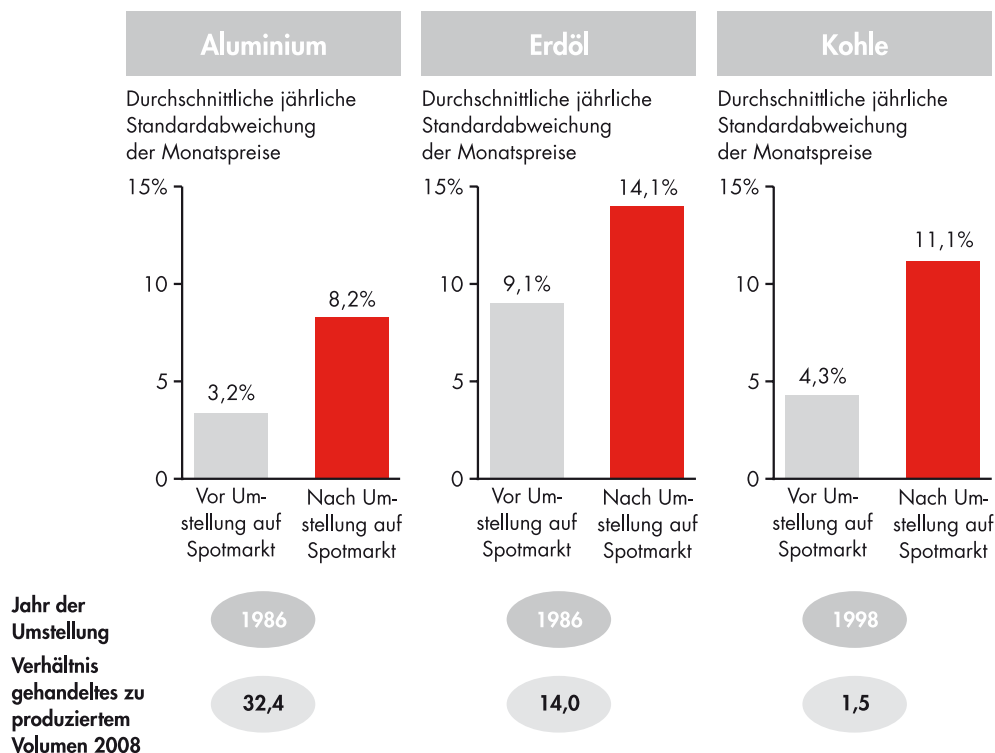
Stahl: Höhere Preise, mehr Volatilität, geringere Renditen

preisen verkauft wurde, jährlich um durchschnittlich etwa drei Prozent. Seit der Umstellung auf Spotmarktpreise hat sich dieser Wert fast verdreifacht. Gleichzeitig sorgen Spekulations- und Absicherungsgeschäfte dafür, dass das Handelsvolumen sprunghaft angestiegen ist. So wird beispielsweise jede Tonne Aluminium heute mehr als 30 Mal gehandelt (Abb. 5).

Sowohl die Stahlhersteller als auch die metallverarbeitende Industrie trifft die größere Volatilität der Preise mit spekulativen Hoch- und Tiefphasen hart. Die Stahlproduzenten werden versuchen, die höheren Preisschwankungen der von ihnen verarbeiteten Rohstoffe

an ihre Kunden weiterzugeben. Der Eisenerzpreis lag 2009 bei durchschnittlich 84 US-Dollar je Tonne und ist in diesem Jahr bereits um 50 Prozent auf rund 120 US-Dollar die Tonne geklettert. Bain-Prognosen gehen im dritten Quartal 2010 von einem Preisanstieg bis zu 100 Prozent auf 170 bis 200 US-Dollar pro Tonne Eisenerz aus. Die derzeit stattfindende Rohstoffpreisrallye ist einerseits die Reaktion auf den Rückgang der Preise im letzten Jahr und damit eine notwendige Marktkorrektur. Andererseits ist sie aber auch das Ergebnis spekulativer Aufkäufe einiger Handelshäuser und Finanzinstitute und somit eine Überreaktion.

Abb. 5: Gehandeltes Volumen und Volatilität von Rohstoffpreisen steigen durch Übergang zu Spotmarkt an



Das Beispiel Edelstahl zeigt, wie Stahlunternehmen heute versuchen, Preisschwankungen an die Kunden weiterzureichen: Die Preise für Edelstahl sind an den Nickelpreis gebunden, da die Kosten für Nickel einen signifikanten Anteil der Herstellungskosten für Edelstahl ausma-

chen. Die Edelstahlproduzenten erhalten einen fest vereinbarten Bearbeitungszuschlag und die Edelstahlkonsumenten tragen damit das Nickelpreisrisiko mit. Allerdings ist das Geschäftssystem dadurch auch nahe an die „Lohnveredelung“ gerückt und hat an Profitabilität eingebüßt.

Für die Umstellung auf volatile Stahlpreise empfiehlt Bain & Company der Metallindustrie fünf Maßnahmen, um die neu entstehenden Risiken besser zu beherrschen:

1. Verzahnung von Vertrieb, Einkauf und Risikomanagement

Einkauf und Vertrieb müssen die Laufzeiten der Verträge mit Kunden und Stahllieferanten soweit wie möglich synchronisieren, um das Risiko durch Rohmaterialpreisschwankungen zu begrenzen. Das Risikomanagement muss volle Transparenz über das verbleibende Risiko haben. Zudem muss der Vertrieb die von Einkauf und Risikomanagement für notwendig erachteten Vorsichtsmaßnahmen kennen, etwa Gleitklauseln für Stahlpreise oder Beschränkungen der Vertragslaufzeiten.

2. Absicherung durch Hedging

Das verbleibende Risiko muss durch natürliches Hedging – der Lagerhaltung von Stahl – sowie durch Hedging am Finanzmarkt abgesichert werden. Die dabei entstehenden Kosten müssen in die Preisgestaltung einfließen. Beim Hedging sollte es ausschließlich um Absicherungsgeschäfte gehen, denn insgesamt ist für die Industrie langfristig nicht mit zusätzlichen Gewinnen durch Spekulationen am Finanzmarkt zu rechnen, da mittelständische Metallverarbeiter generell einen Informationsnachteil gegenüber professionellen Finanzmarktakteuren haben werden.

3. Aufbau von Hedging-Know-how

Neben natürlichem Hedging müssen künftig auch mittelständische Unternehmen lernen, wie sie mit ihren Kunden ausgehandelte Preise an der Rohstoffbasis absichern. Dieses Know-how ist bei vielen Mittelständlern derzeit nicht vorhanden, weshalb sie einerseits erfahrene Experten einstellen und andererseits ihre Geschäftsprozesse an die neuen Herausforderungen anpassen müssen.

4. Aufbau eines zentralen Risikomanagements mit voller Transparenz für die Unternehmensführung

Mit jeder längerfristigen Preisvereinbarung, die keine Gleitklausel für den Stahlpreis enthält, geht ein Metallverarbeiter ein Risiko ein. Um die Gesamtrisiken für das Unternehmen transparent und kontrollierbar zu machen, müssen alle Informationen über Lagerbestände, Lieferverpflichtungen, Absicherungsgeschäfte und Stahlmarktentwicklung an einer zentralen Stelle gesammelt und ausgewertet werden. Die Gesamtrisiken dürfen die Substanz des Unternehmens nicht gefährden. Die Unternehmensführung muss deshalb die Größenordnung aller eingegangenen Risiken und mögliche Maximalverluste kennen, zum Beispiel durch ein mit dem Risikomanagement verbundenes „Top-Management Cockpit“. Dies stellt dem Management jederzeit die wesentlichen Indikatoren bereit und beinhaltet ein Frühwarnsystem. Zudem muss die Geschäftsführung direkten Zugriff auf die relevanten Funktionen im Unternehmen wie zum Beispiel Einkauf und Vertrieb besitzen, um bei Bedarf schnell gegensteuern zu können.

5. Mehrkosten frühzeitig mit Einsparprogrammen begegnen

Um die Profitabilität des Unternehmens zu sichern, muss den durch die höheren Risiken entstehenden Mehrkosten frühzeitig und konsequent mit Einsparprogrammen begegnet werden. Die Kosteneinsparungen betreffen allerdings nicht nur den Einkauf und die Beschaffung, sondern sämtliche Unternehmensbereiche, wie zum Beispiel Forschung und Entwicklung, Produktion, Vertrieb und Verwaltung.

Die derzeitige Preissteigerung bei Eisenerz wird zusammen mit dem bereits stark gestiegenen Preis für Kokskohle nach Aussagen der deutschen Stahlindustrie für einen weiteren Stahlpreisanstieg von rund 30 Prozent sorgen. Was das für die Metallindustrie gerade in Deutschland bedeutet, zeigt folgendes Rechenbeispiel: Stahl macht fünf bis zehn Prozent der Herstellkosten eines Mittelklassefahrzeugs aus. Das heißt ein solches Auto würde um mehr als hundert Euro teurer. Bei jährlich über fünf Millionen produzierten Fahrzeugen in Deutschland entsteht für die Autobauer

eine Kostenbelastung im hohen einstelligen Milliarden-Euro-Bereich, die sie nicht auf ihre Kunden umlegen können. Ähnliche Rechnungen lassen sich auch für viele andere typisch deutsche Branchen aufstellen, zum Beispiel die Anlagenbauer, Werkzeugmaschinenhersteller oder die Bauindustrie. Wenn die Stahlpreise in Anlehnung an die Verträge mit den Eisenerzlieferanten künftig nur noch für maximal drei Monate stabil bleiben, hat das für die metallverarbeitende Industrie weitreichende Konsequenzen. Sie muss lernen, mit dauerhaft stärker schwankenden Stahlpreisen umzugehen. Für

Stahl: Höhere Preise, mehr Volatilität, geringere Renditen

die metallverarbeitende Industrie bedeutet das letztlich, einen Risikofaktor mehr beherrschen zu müssen.

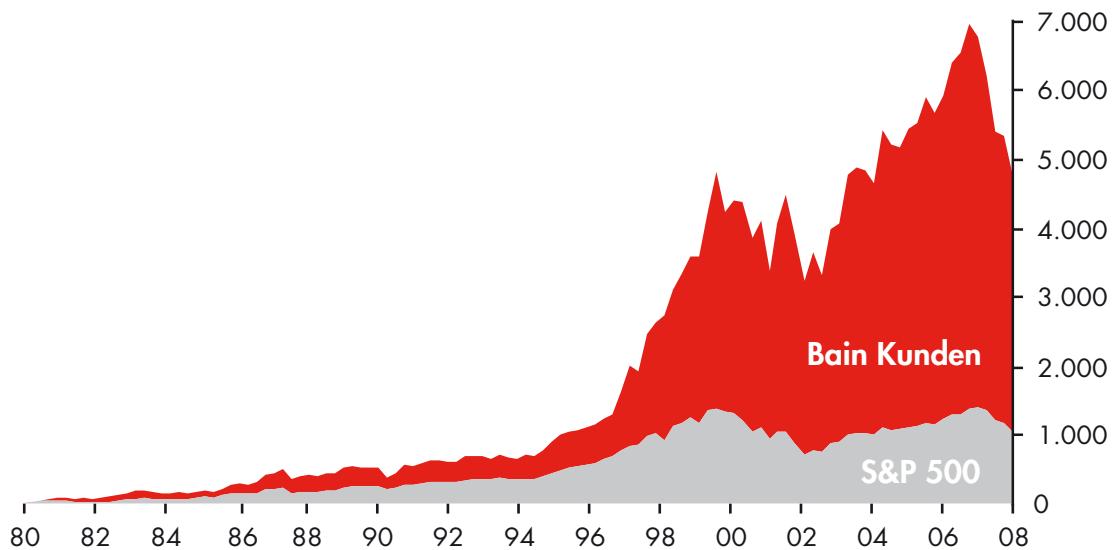
Dazu benötigen die Unternehmen der Metallindustrie künftig entweder Preisgleitklauseln in ihren Verträgen, die die Stahlpreisschwankung auf die Kunden übertragen oder sie müssen das entstehende Preisrisiko absichern. Neben der Möglichkeit des natürlichen Hedging – also der Lagerhaltung von Stahl basierend auf abgeschlossenen Verträgen mit Kunden – können sich metallverarbeitende Unternehmen auch am Finanzmarkt absichern. Dies ist unabdingbar, wenn Festpreise über längere Zeit gehalten werden müssen, beispielsweise in der Automobilbranche. Gerade die Mittelständler in der metallverarbeitenden Industrie haben jedoch oftmals nur wenig Erfahrung mit

Hedging am Finanzmarkt und müssen dieses Know-how erst aufbauen. Zudem entstehen den Unternehmen dadurch zusätzliche Kosten, die sie wiederum durch Preiserhöhungen an ihre Kunden weiterreichen müssten. Auch ist für die Industrie langfristig nicht mit zusätzlichen Gewinnen durch Hedging und Spekulationen am Finanzmarkt zu rechnen, da mittelständische Metallverarbeiter generell einen Informationsnachteil gegenüber professionellen Finanzmarktakteuren haben werden. Die Unternehmen der Stahlindustrie müssen sich auf die schwankenden Stahlpreise vorbereiten, um die bevorstehenden Risiken besser zu beherrschen. Bain & Company empfiehlt hierzu einen Maßnahmenkatalog, der den Unternehmen hilft, den Wechsel auf den Eisenerzmarkt von langfristigen zu kurzfristigen Lieferverträgen bewältigen zu können.



Helping make companies more valuable.

Bain & Company



Zuwachs der Aktienkurse in % (Indiziert: 1980 = 100)

Strategische Beratung, operative Umsetzung, messbare Ergebnisse: Mit diesem unternehmerischen Ansatz ist Bain & Company eine der weltweit führenden Strategieberatungen. Gemeinsam mit seinen Kunden arbeitet Bain darauf hin, klare Wettbewerbsvorteile zu erzielen und damit den Unternehmenswert nachhaltig zu steigern. Seit Gründung 1973 lässt sich Bain dabei an den Ergebnissen seiner Beratungsarbeit finanziell messen. Bislang waren unsere Berater weltweit für über 4.400 große und mittelständische Unternehmen tätig. Insgesamt unterhält Bain 41 Büros in 27 Ländern und beschäftigt 4.800 Mitarbeiter, 440 davon im deutschsprachigen Raum.

Bain & Company Germany, Inc.
Karlsplatz 1
80335 München
www.bain.de

Bain & Company Germany, Inc.
Bockenheimer Landstr. 24
60323 Frankfurt am Main
www.bain.de

Bain & Company Germany, Inc.
Mönchenwerther Str. 11
40545 Düsseldorf
www.bain.de

Bain & Company Switzerland, Inc.
Rotbuchstr. 46
8037 Zürich
www.bain-company.ch