

# Energie- und Rohstoffpreise – Risiken und deren Absicherung

ADVISORY



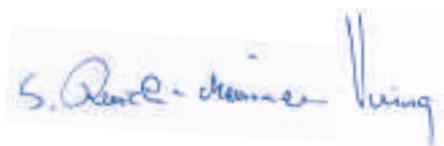
## Vorwort

Die hohen Preise für Energie und Rohstoffe sorgen für Unsicherheit. Im besonderen Mass gilt dies für all jene Unternehmen, bei welchen diese Produkte einen grossen Anteil der Gesamtkosten ausmachen. Aufgrund der Steigerung und der starken Volatilität der Energie- und Rohstoffpreise werden Ertragsprobleme wahrscheinlicher. Gleichzeitig fällt es den Unternehmen zunehmend schwer, verlässliche Ertragsprognosen zu erstellen, was wiederum Investoren verunsichert.

Risikomanagement hat unter anderem die Aufgabe, die Auswirkungen langfristiger wie kurzfristiger Schwankungen zu minimieren und die Verfügbarkeit der erforderlichen Ressourcen zu sichern. Das übergeordnete Ziel besteht darin, die Ertragslage zu stabilisieren. Heute sichern sich bereits viele Unternehmen mit Erfolg gegen Zins- und Währungsrisiken ab. Keine Gewissheit herrscht hingegen darüber, ob Firmen ihre wahren Energie- und Rohstoffrisiken kennen und in welchem Ausmass sie verfügbare Sicherungsinstrumente bei diesen Produkten auch tatsächlich einsetzen.

Um diese Fragen zu klären und konkreten Handlungsbedarf zu ermitteln, hat sich KPMG zu einer breit angelegten, branchenübergreifenden Studie über das Management von Energie- und Rohstoffrisiken entschlossen. Über 500 Unternehmen aus Deutschland, der Schweiz und Österreich wurden in die Untersuchung einbezogen. Ein Ergebnis dieser Studie vorweg: 93% der Unternehmen stufen Risikomanagement als wichtig ein. Trotzdem schenken die befragten Unternehmen der Absicherung von Rohstoffrisiken wenig Beachtung. Nur 62% sichern einen Teil der benötigten Rohstoffe ab. Angesichts weiter steigender Preise und einer gegenüber Aktien- und Devisenmärkten extrem hohen Volatilität sind die verantwortlichen Organe hier zum Handeln gezwungen.

Diese Studie leistet einen wichtigen Beitrag zur Sensibilisierung im Umgang mit Energie- und Rohstoffrisiken. Denn eines ist klar: Nur wer auch diese Risiken adäquat absichert, verfügt über ein strategisches Risikomanagement, das diesen Namen verdient.



Dr. S. Reisch-Meissner  
Director  
KPMG Deutschland



T. Küng  
Senior Manager  
KPMG Schweiz



Mag. C. Engelbrechtsmüller  
Director  
KPMG Österreich

## Die wichtigsten Erkenntnisse der Studie

- Fast alle Unternehmen halten Risikomanagement für wichtig, aber nur 76 % verfügen über eine schriftliche Risikomanagement-Strategie. Nur 49 % haben schriftliche Regeln zur Absicherung von Rohstoffrisiken.
- Die Rohstoffrisiko-Strategie wird meist durch die Rohstoffbeschaffung umgesetzt, seltener durch ein zentrales Treasury. Die meisten Unternehmen verzichten auf einen integrativen Ansatz, mit welchem sich alle, gegebenenfalls auch sich kompensierende Risiken, entlang der Wertschöpfungskette erfassen liessen.
- Rohstoffpreise wirken sich direkt auf das Unternehmensergebnis aus. 89 % der Befragten sagen, dass die Rohstoffpreise einen mittelgrossen bis hohen Einfluss auf die Kosten ausüben.
- 66% der Unternehmen überwälzen ihr Rohstoffrisiko auf Dritte. Diese Firmen haben langfristig einen Wettbewerbsnachteil; sie sind nicht darauf vorbereitet, wenn die Transparenz im Markt steigt und Kunden die Überwälzung nicht mehr akzeptieren.
- Unternehmen, die ihre Rohstoffpreise absichern, können mit festen Preisen kalkulieren und die Budgetgenauigkeit steigern.
- 38% der Unternehmen verzichten auf eine Absicherung ihrer Rohstoffe, trotz steigender Preise und hoher Volatilität. Im Gegensatz dazu werden Zins- und Währungsrisiken weit häufiger abgesichert.

- Rohstoffrisiken werden vorwiegend anhand der offenen Positionen oder mittels Szenarioanalysen quantifiziert. Aussagekräftigere Methoden wie «Value at Risk» oder «Cash Flow at Risk» werden selten angewendet.
- Zur konkreten Absicherung werden meist «Over the Counter»-Instrumente eingesetzt. Standardisierte Produkte wie Futures kommen seltener zur Anwendung.
- Nur 27% der Unternehmen wickeln die Absicherung über eine Hauptbank ab. Wer seine Rohstoffrisiken absichern will, wendet sich mit Vorteil an ein spezialisiertes Institut oder an eine Grossbank.
- Von den Unternehmen, die aufgrund der gewählten Bilanzierungsmethode dazu in der Lage wären, bilden nur 38% die Absicherungsgeschäfte mittels Hedge Accounting erfolgsneutral in der Bilanz ab.
- 57% der Unternehmen wollen in nächster Zeit verstärkt Projekte zur Rohstoffpreisabsicherung prüfen. Die restlichen 43% haben das latente Risiko, dass sie ihre Absicherungsstrategie mit den eingesetzten Instrumenten nicht oder nur unvollständig umsetzen können.

## Inhaltsverzeichnis

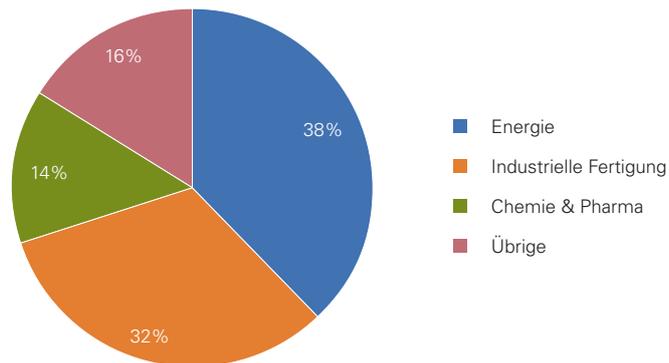
1	Eckdaten der Studie	5
2	Energie- und Rohstoffrisiken	7
3	Stellenwert des Risikomanagements	10
4	Bedeutung und Absicherung der Rohstoffrisiken	13
5	Ermittlung der Rohstoffrisiken	18
6	Sicherungsinstrumente	21
7	Hedge Accounting	23
8	Künftige Entwicklung	25
9	Fazit	27

# 1 Eckdaten der Studie

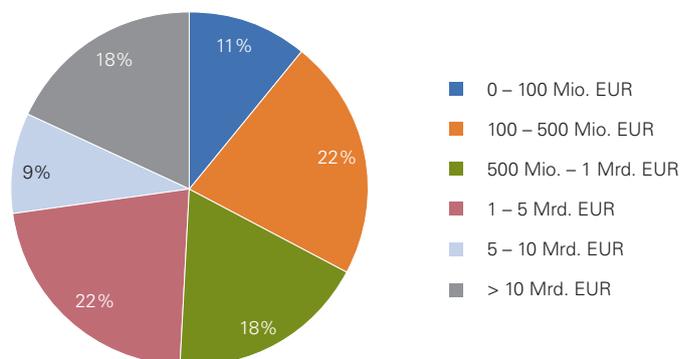
Rohstoffe von A wie Aluminium über O wie Orangensaft bis Z wie Zellstoff

KPMG hat 523 Unternehmen aus Deutschland, Österreich und der Schweiz über ihren Umgang mit Energie- und Rohstoffpreisrisiken angefragt. Dabei wurden branchenübergreifend sämtliche Energie- und Rohstoffe<sup>1</sup> untersucht, die zum Einsatz kommen. An der Umfrage, die in der zweiten Jahreshälfte 2006 durchgeführt wurde, haben sich 96 Unternehmen beteiligt. Die Rücklaufquote beträgt rund 20 % – ein guter Wert im Hinblick darauf, dass Firmen die Risiken steigender Energie- und Rohstoffpreise erst nach und nach abzusichern beginnen.

## Branchenzugehörigkeit



## Umsatzverteilung



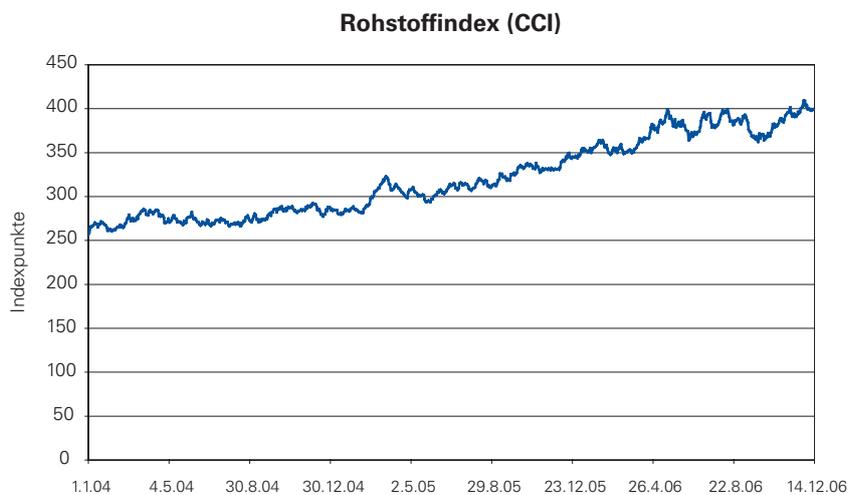
<sup>1</sup> Energie und Rohstoffe sind in der Studie meist unter dem Begriff Rohstoffe zusammengefasst.

Befragung und Auswertung der Studie stützen sich auf folgende Kriterien:

- Die Befragung ist breit angelegt gewesen und reichte von Autoherstellern und Textilfirmen über Pharmaunternehmen und Energieproduzenten bis zu Handels- und Logistikbetrieben.
- Die Ergebnisse sind nach den drei Branchen zusammengefasst worden, die von Energie- und Rohstoffpreisen am stärksten betroffen sind: der Energiesektor, die industrielle Fertigung sowie Chemie & Pharma.
- Die Ergebnisse sind nicht nach Ländern untergliedert, da sich keine signifikanten Unterschiede gezeigt haben.
- Die Fragebögen sind in 44% der Unternehmen durch das Treasury und Accounting (Finanz- und Rechnungswesen) beantwortet worden, seltener durch die Geschäftsleitung, das Risk Management oder das Controlling.

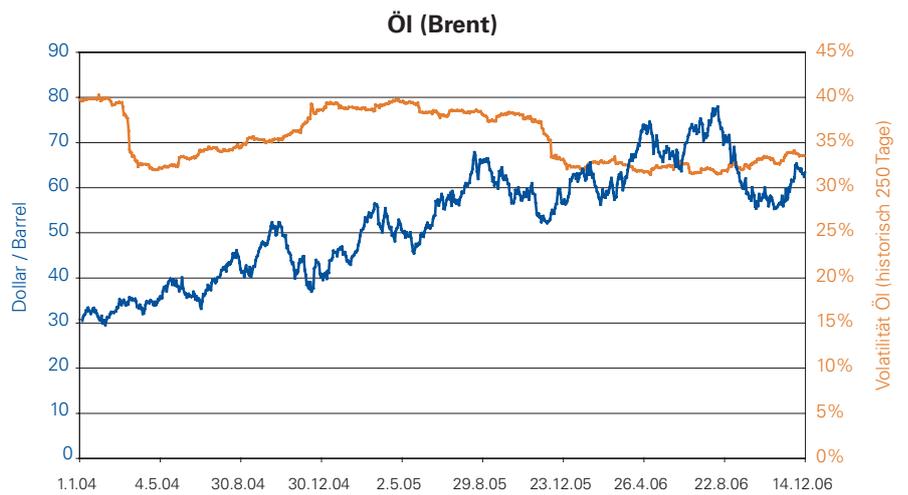
## 2 Energie- und Rohstoffrisiken

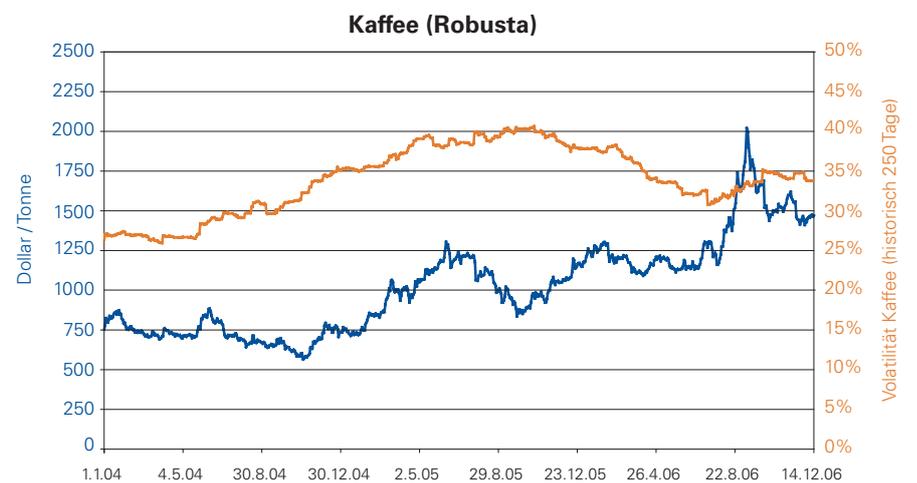
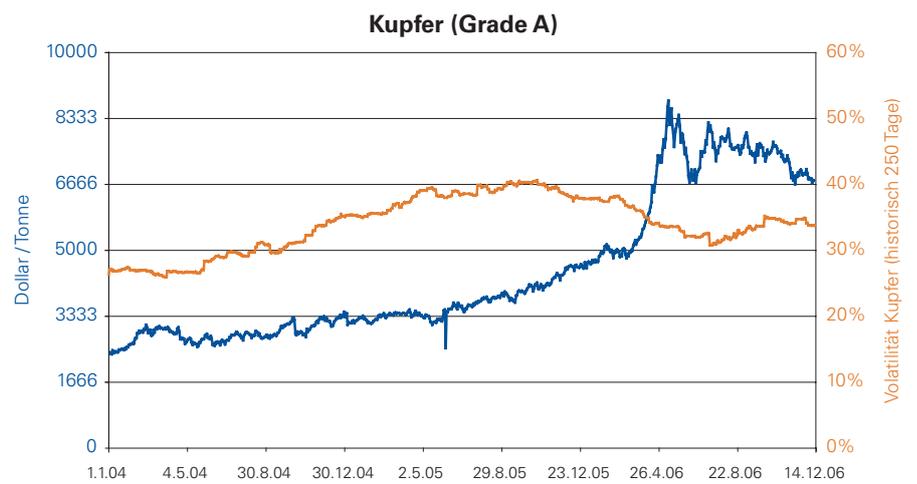
Die Preise für Erdöl oder Erdgas, für Metalle wie Nickel oder Kupfer, aber auch für Agrarrohstoffe wie Rohrzucker oder Naturkautschuk sind über die letzten Jahre und Monate auf Rekordniveaus geklettert. Die Gründe für diese Entwicklung sind vielfältig. Zu nennen ist die rasch wachsende Nachfrage der grossen Schwellenländer wie China und Indien, aber auch der grossen Industrienationen wie den USA. Spekulative Prognosen über zukünftig benötigte Rohstoffmengen treiben die Preise zusätzlich in die Höhe. Zudem ist seit der letzten starken Hausse der siebziger Jahre in vielen Bereichen zu wenig investiert worden, während die Nachfrage zugenommen hat. Da die Investitionszyklen bei Rohstoffen lang sind, kann dieser Rückstand nicht schnell genug aufgeholt werden. Die Angst um die Endlichkeit vieler Rohstoffe verstärkt den Preisdruck.



Erhebliche Risiken und Verunsicherung durch die extreme Volatilität

Ein Punkt ist im Zusammenhang mit dem Risikomanagement von besonderer Bedeutung: die im Vergleich mit Zinsen, Devisen oder Aktien extrem hohe Volatilität von Rohstoffen. Die Schwankungen spiegeln Aktivität und Verunsicherung der Märkte. Und sie sind auch das Resultat von Finanzmarktakteuren. Diese engagieren sich verstärkt an den Rohstoffmärkten, um die Preisausschläge zum eigenen Vorteil zu nutzen. All diese Faktoren erhöhen das Risiko für Unternehmen, die stark von Rohstoffen abhängig sind.

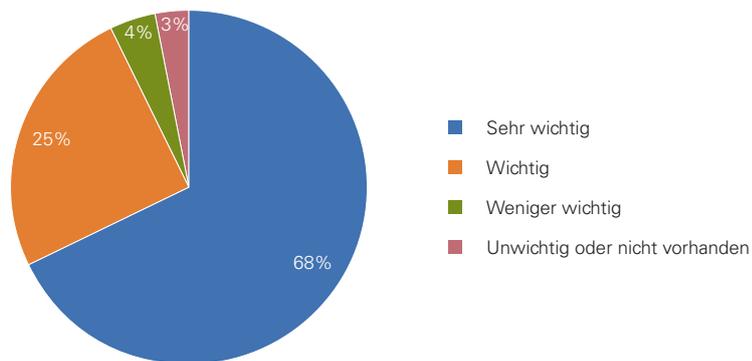




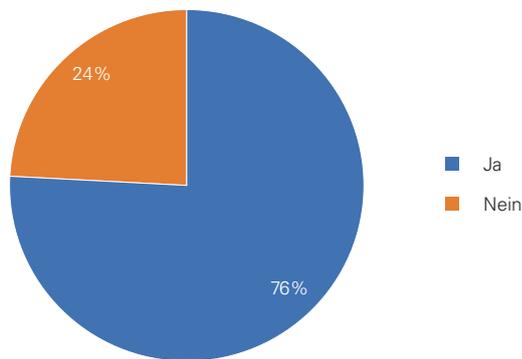
### 3 Stellenwert des Risikomanagements

Die Globalisierung der Märkte erhöht die gegenseitige Abhängigkeit von Produzenten und Verbrauchern von Rohstoffen und damit deren Risiko. Einem wirksamen Risikomanagement kommt dadurch zunehmend zentrale Bedeutung zu. Denn langfristige Preissteigerungen wie auch kurzfristige Schwankungen haben einen direkten Einfluss auf das Unternehmensergebnis.

#### Wie wichtig ist Risikomanagement im Unternehmen?

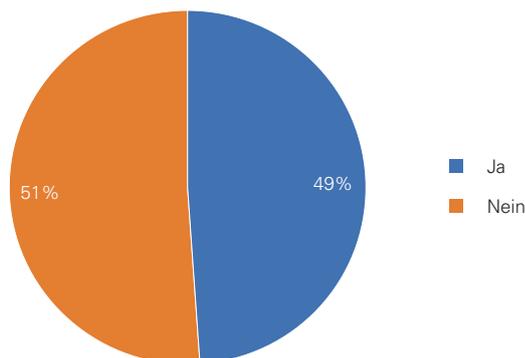


Die Studie zeigt, dass dem Risikomanagement grosse Aufmerksamkeit geschenkt wird. 93% der befragten Unternehmen halten Risikomanagement im eigenen Betrieb für wichtig oder sehr wichtig.

**Besteht eine schriftliche Risikomanagement-Strategie?**

Die Risiken sind bekannt, aber es gibt dazu keine schriftliche, unternehmensweit gültige Strategie

Dieser allgemeinen Einschätzung folgen allerdings nicht alle Unternehmen, wenn es um die konkrete Umsetzung geht. Nur 76% verfügen tatsächlich über eine schriftliche Risikomanagement-Strategie; bei Chemie & Pharma sind es lediglich 60%.

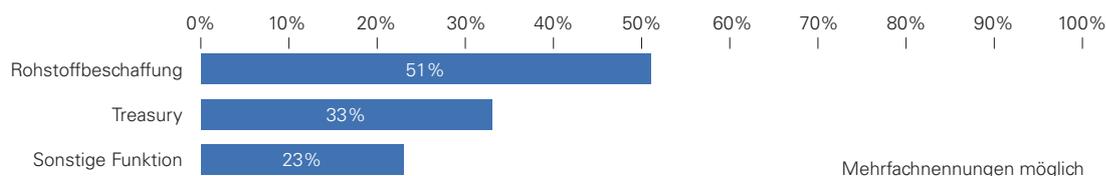
**Besteht eine schriftliche Rohstoffrisikomanagement-Strategie?**

Noch grösser ist die Kluft zwischen Risikowahrnehmung und Strategieumsetzung bei den Rohstoffrisiken. Schriftliche Strategien zur Absicherung von Rohstoffrisiken sind weitaus seltener anzutreffen. Nur 49% aller befragten Unternehmen verfügen über schriftliche Vorgaben, in welchen der Umgang mit diesen wachsenden Risiken definiert ist. Die Energiewirtschaft ist bei diesem Punkt mit 62% etwas weiter fortgeschritten. Es zeigt sich, dass die Absicherung der Rohstoffrisiken bis heute nicht integraler Bestandteil einer schriftlichen Unternehmenspolitik ist.

### Organisation

Die Absicherungsstrategie für Rohstoffrisiken wird in jedem zweiten Unternehmen von mehreren Stellen gemeinsam definiert. Am häufigsten ist damit das Risk Management Committee betraut; 49 % der Firmen, die über eine solche Strategie verfügen, nennen diese Stelle. In 42 % wird diese Aufgabe vom Vorstand (in der Schweiz vom Verwaltungsrat), in 39 % von der Geschäftsleitung übernommen.

### Wer setzt die Rohstoffrisiko-Strategie um?



### Rohstoffrisiko-Strategien werden selten zentral umgesetzt

Umgesetzt wird die Rohstoffrisiko-Strategie meist durch die Rohstoffbeschaffung. In 51 % der Unternehmen ist der betroffene Bereich selbst für das Risikomanagement zuständig. In 33 % der Firmen ist die Umsetzung zentral beim Treasury angesiedelt. Als sonstige Funktionen werden vereinzelt der zentrale Einkauf, der Vertrieb oder die Handelsabteilung genannt. Die Frage nach der Organisation zeigt somit, dass die strategische Umsetzung selten zentral vorgenommen wird. Nur ein kleiner Teil der Unternehmen hat das Treasury beauftragt und verfügt damit über die Voraussetzungen für einen integrativen Ansatz des Risikomanagements. Dieses umfassende Vorgehen bietet den Vorteil, dass sich Risiken entlang der ganzen Wertschöpfungskette erfassen und steuern lassen.

## 4 Bedeutung und Absicherung der Rohstoffrisiken

Den wachsenden Rohstoffrisiken sind Produzenten und Verbraucher gleichermaßen ausgesetzt. Gerade bei nicht lagerfähigen Rohstoffen, das heisst in besonderem Mass bei Strom und Agrarrohstoffen, sowie bei stark volatilen Preisen wissen die Produzenten nicht, welche Absatzpreise sie in Zukunft erzielen können. Auf der anderen Seite sehen sich die Nachfrager erheblichen Risiken ausgesetzt, die unter anderem in einer Angebotsverknappung, verspäteten Lieferungen oder in den Kosten eigener Lagerhaltung liegen.

Rohstoffpreise wirken sich direkt auf die Kosten aus

Die Untersuchung macht deutlich, dass sich die Rohstoffpreise direkt und unmittelbar auf das Unternehmensergebnis auswirken. Besonders hoch ist der Einfluss bei den Kosten. 89% der befragten Unternehmen geben an, dass die Rohstoffpreise einen mittelgrossen bis grossen Einfluss auf die Kosten ausüben.

Beim Umsatz schätzen 76% die Auswirkungen als deutlich ein. Im Energiesektor ist der Einfluss noch markanter. Bei den Kosten nennen 95% einen mittelgrossen bis grossen Einfluss, beim Umsatz 92%.

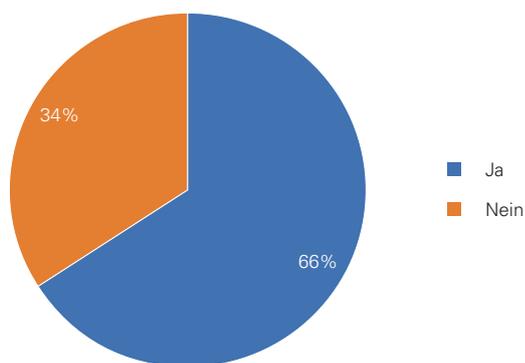
Geringer ist die Abhängigkeit nur im Bereich Chemie & Pharma; bei den Kosten rechnen 77% mit einem mittelgrossen bis grossen Einfluss, beim Umsatz sind es nur 54%. Daraus lässt sich schliessen, dass in diesem Sektor der Anteil von Energie und Rohstoffen an den Gesamtkosten geringer ist.

Diese unmittelbare Abhängigkeit von den Rohstoffkosten ist zu berücksichtigen, wenn nachfolgend geprüft wird, ob und in welchem Ausmass sich die Firmen tatsächlich gegen die vorhandenen Rohstoffrisiken absichern.

### Überwälzung der Kosten

Im Zusammenhang mit steigenden Rohstoffpreisen liegt eine Strategie besonders nahe: die Überwälzung der Preissteigerungen auf Dritte, das heisst meist auf die Kunden.

#### Werden Rohstoffrisiken auf Dritte überwälzt?



Die Umfrage zeigt, dass 66% der Unternehmen ihr Rohstoffrisiko auf Dritte überwälzen können. Es überrascht nicht, dass die Überwälzung im erst teilweise liberalisierten Energiesektor mit 73% leichter fällt als in der Branche Chemie & Pharma mit 58%.

#### Die Überwälzung der Rohstoffpreise schafft langfristig Wettbewerbsnachteile

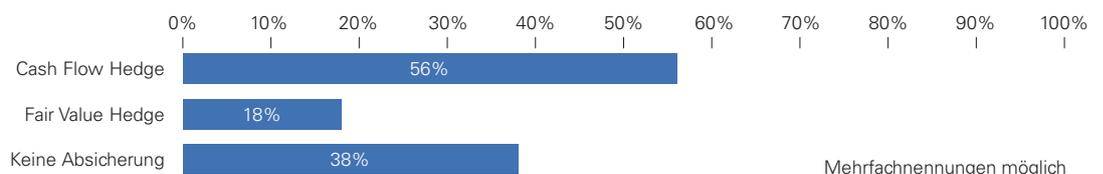
Die Überwälzung der Rohstoffkosten kann als einfache Form der Absicherung betrachtet werden und wird als «Natural Hedge» bezeichnet. Allerdings ist das Problem, dass steigende Rohstoffpreise das Unternehmensergebnis belasten, damit nicht gelöst. Denn Unternehmen, die Rohstoffkosten auf ihre Kunden überwälzen, haben langfristig einen Wettbewerbsnachteil. Sie sind nicht auf steigende Transparenz im Markt vorbereitet und geraten unter Druck, wenn Konkurrenten ihre Rohstoffpreise absichern und Kunden die Überwälzung nicht länger akzeptieren.

Unternehmen, die sich mit der Überwälzung der Rohstoffpreise begnügen, gehen noch ein weiteres Risiko ein. Dies zeigt sich im Budgetprozess. Wer seine Rohstoffpreisrisiken nicht integrativ, das heisst unter Berücksichtigung von Einkauf, Produktion und Verkauf, zu minimieren oder eliminieren vermag, kann nicht mit festen Preisen kalkulieren und somit kein verlässliches Budget erstellen. Unternehmen hingegen, die ihren zukünftigen Rohstoffbedarf risikokongruent zur Absatzseite einkaufen, gegebenenfalls unter Berücksichtigung der zeitlichen Verschiebung durch den Produktionsprozess, vermeiden negative Überraschungen und können für die Marge und damit für Umsatz wie Gewinn zuverlässige Prognosen erstellen. Dies wirkt sich auch auf die Kapitalbeschaffung aus, zumal Investoren grosses Gewicht auf verlässliche Ertragsprognosen legen.

### Absicherung

Zur Absicherung von Rohstoffrisiken bestehen zwei verschiedene Möglichkeiten: Entweder werden die zukünftigen Zahlungsströme aus dem Ein- und Verkauf von Rohstoffen abgesichert (Cash Flow Hedge). Oder eine Unternehmung sichert den Wert der Rohstoffe ab, die fest kontrahiert sind oder sich in ihrem Bestand befinden (Fair Value Hedge).

#### Wie werden Rohstoffrisiken abgesichert?



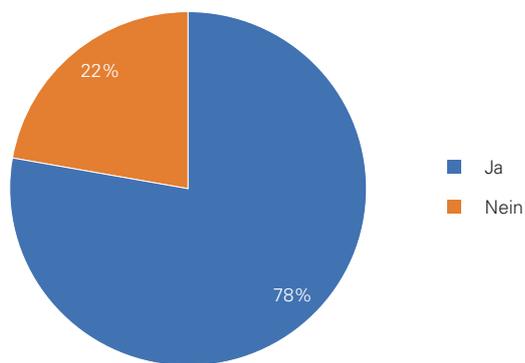
Fast vier von zehn Firmen sichern ihre Rohstoffrisiken nicht ab

Hervorzuheben ist an dieser Stelle, dass 38% der Unternehmen bei ihren Rohstoffen weder den Cash Flow noch den Fair Value absichern. Angesichts steigender Preise und anhaltend hoher Volatilität weisen diese Firmen ein erhebliches Risikopotenzial auf.

Die Befragung zeigt weiter, dass der Cash Flow Hedge häufiger verwendet wird. 56% der Unternehmen sichern sich damit ab. Nur 18% der Unternehmen sichern den Fair Value ab.

Falls für einen bestimmten Rohstoff kein Sicherungsinstrument verfügbar ist, beziehungsweise wenn der Terminmarkt nicht ausreichend liquid ist, haben Unternehmen eine andere Möglichkeit: Sie können einen Rohstoff absichern, dessen Preisentwicklung stark mit dem benötigten Produkt korreliert. Diese sogenannte Proxy-Absicherung wird sehr individuell vorgenommen. In der Petrochemie zum Beispiel werden Zwischenstoffe wie Benzol oder Cracker, die für die Kunststoffherstellung erforderlich sind, mittels derivativer Ölgeschäfte abgesichert. Die Studie zeigt, dass 31% der Unternehmen Proxy-Absicherung betreiben. 27% sichern damit den Basiswert ab, 16% die Laufzeit; einige setzen beide Formen ein.

Die Rohstoffabsicherung lässt sich nach einem weiteren Kriterium unterscheiden: danach, ob die ganze Menge eines Rohstoffs abgesichert wird oder nur ein Sockelbetrag. 50% der Unternehmen sichern die vollständige Menge ab, 40% sichern den Sockel ab. Ein paar Firmen (13%) machen beides, bei bestimmten Rohstoffen sichern sie die ganze Menge ab, bei anderen einen Sockelbetrag.

**Werden Zins- und Devisenrisiken abgesichert?****Zinsen und Devisen werden häufiger als Rohstoffe abgesichert**

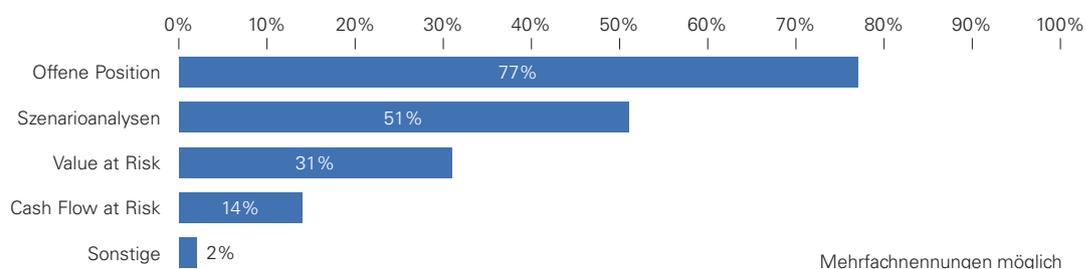
Im Gegensatz zu den Rohstoffrisiken werden die Finanzrisiken weitaus häufiger abgesichert. 78 % der Befragten geben an, die reinen Finanzrisiken, das heisst Zins- und Fremdwährungsrisiken, unternehmensweit abzustimmen. Bei Chemie & Pharma sowie in der industriellen Fertigung liegt der Anteil mit 92 % und 84 % noch höher. Dies ist bemerkenswert im Hinblick auf die Volatilität und damit auf das Risiko. Obwohl Rohstoffpreise erheblich volatil sind als Zinsen und Devisen, sichern sich die Unternehmen seltener gegen die daraus resultierenden Risiken ab.

## 5 Ermittlung der Rohstoffrisiken

Die Basis, um Rohstoffrisiken absichern zu können, liegt in der Ermittlung der tatsächlichen Risiken. Aufschluss über den Stellenwert liefert der Rhythmus, nach welchem diese Analysen vorgenommen werden. Die Untersuchung zeigt, dass die Unternehmen ihre Absicherungsstrategie am häufigsten monatlich durch eine Analyse der Rohstoffrisiken anpassen; 55% arbeiten nach diesem Rhythmus. Verbreitet ist auch die wöchentliche Anpassung der Strategie (20%). Seltener wird die Strategie täglich, quartalsweise oder in längeren Zeitabschnitten untersucht. Im Energiesektor wird die Strategie erwartungsgemäss kurzfristiger angepasst, wöchentlich sind es 24% der Unternehmen, täglich 12%.

Die Firmen konzentrieren sich dabei auf die wichtigsten Rohstoffe. Energieunternehmen überprüfen die Strategie für Gas, Strom und Kohle, Chemie & Pharma beschränkt sich meist auf chemische Grundstoffe, die herstellende Industrie auf Metalle.

### Wie werden Rohstoffrisiken quantifiziert?



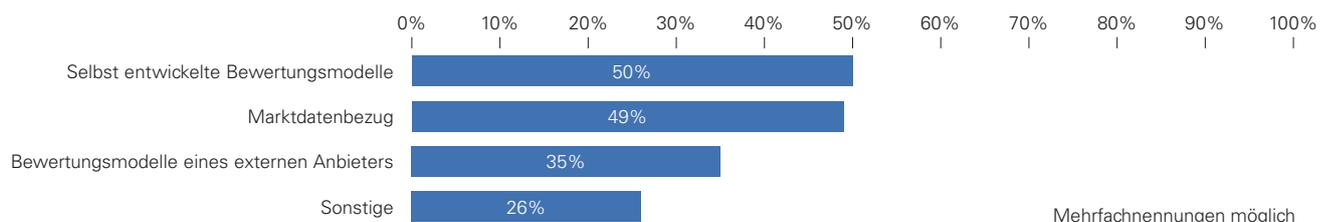
Strukturierte Methoden kommen bei der Quantifizierung der Rohstoffrisiken selten zum Einsatz

Um die Rohstoffrisiken zu quantifizieren, werden am häufigsten die offenen Positionen, aus den Beständen sowie aus künftigen Ein- und Verkäufen ermittelt. 77% der befragten Unternehmen wenden diese Methode an. Ebenfalls verbreitet ist der Einsatz von Szenarioanalysen (51%). Am häufigsten werden diese Verfahren für Strom und Gas verwendet; gebräuchlich sind sie auch bei Metallen und Öl.

Es fällt auf, dass Risikomodelle nach dem «Value at Risk»- oder dem «Cash Flow at Risk»-Verfahren weitaus seltener angewendet werden; einzig im Energiesektor kommt die «Value at Risk»-Methode vermehrt zum Einsatz (51 %). Diese quantitativen Verfahren sind anspruchsvoller in der Anwendung und erfordern Spezialwissen. Demgegenüber ist die Quantifizierung mit offenen Positionen oder Szenarien einfacher durchzuführen. Weil das Risikomanagement meist der Rohstoffbeschaffung übertragen ist, werden diese Verfahren häufiger angewendet. Demgegenüber erlauben es quantitative Verfahren, die gesamte Risikoneigung eines Unternehmens umfassend darzustellen und die Auswirkungen auf die Ertragslage abzubilden. Der Einsatz dieser Methoden macht erst im Zusammenspiel mit einem weiterentwickelten Unternehmenssteuerungskonzept Sinn.

Ob sich Rohstoffrisiken adäquat ermitteln lassen hängt davon ab, wie zuverlässig die Marktwerte der Rohstoffe bestimmt werden. Dem sogenannten Fair Value, der einem fiktiven Marktwert entspricht, kommt in diesem Zusammenhang grosse Bedeutung zu. Zum einen bei der Bewertung des Lagers. Zum anderen bei Produktionsprozessen, in welchen Rohstoffe über eine längere Dauer bearbeitet werden und damit die Zeitspanne zwischen Ein- und Verkauf gross ist.

#### Wie werden die Marktwerte für die Sicherungsinstrumente bestimmt?



Um den Fair Value zu ermitteln, greifen die Unternehmen auf verschiedene Methoden zurück. Oft kommen auch mehrere Verfahren zum Einsatz. Am gebräuchlichsten sind Eigenentwicklungen und der Bezug von Marktdaten; rund 50 % der Unternehmen wenden diese Vorgehensweisen bei der Ermittlung des Fair Value an. Seltener werden Bewertungsmodelle eines externen Anbieters eingesetzt. Dies liegt daran, dass bis heute wenige universell einsetzbare Modelle angeboten werden. Die Unternehmen sind gezwungen, eigene Systeme gemäss ihren Bedürfnissen zu entwickeln. In der Praxis findet man dabei oftmals Erweiterungen oder Weiterentwicklungen einfacher Buchhaltungssysteme, die selten den zukünftigen Anforderungen genügen, die an das Risikomanagement gestellt werden.

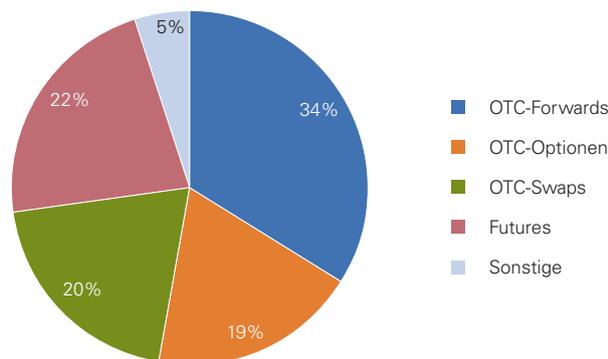
### **Berichterstattung**

Über die ermittelten Rohstoffrisiken verfassen 89% der befragten Unternehmen eigenständige Berichte. Aufschlussreich ist die Unterscheidung nach dem Rhythmus und den Adressaten. 48% der Berichte werden monatlich erstellt, 18% quartalsweise. Seltener sind wöchentliche oder tägliche Meldungen. Dies erklärt sich damit, dass meist die Rohstoffbeschaffung diese Berichte erstellt und die Beschaffungszyklen für Rohstoffe länger sind. Am häufigsten werden die Berichte über Rohstoffrisiken an den Vorstand / die Geschäftsleitung adressiert (43%), etwas seltener an den Finanzchef (33%) oder den Aufsichts-/ Verwaltungsrat (24%).

## 6 Sicherungsinstrumente

Zur Absicherung gegen steigende und volatile Rohstoffpreise stehen verschiedene Instrumente zur Verfügung. Dabei geht es nicht nur um den Erwerb der entsprechenden derivativen Finanzinstrumente. Das Management von Energie- und Rohstoffrisiken stellt hohe Anforderungen an die Unternehmen. Organisation und Prozesse im Risikomanagement müssen auf den Einsatz von Instrumenten zur Preisabsicherung und auf die Umsetzung der Strategie ausgerichtet sein. Weiter gilt es, die gesetzlichen Vorschriften einzuhalten. Und zudem müssen die Mitarbeiter der involvierten Bereiche verstehen, wie die teilweise komplexen Finanzinstrumente wirtschaftlich funktionieren.

### Welche Sicherungsinstrumente werden eingesetzt?

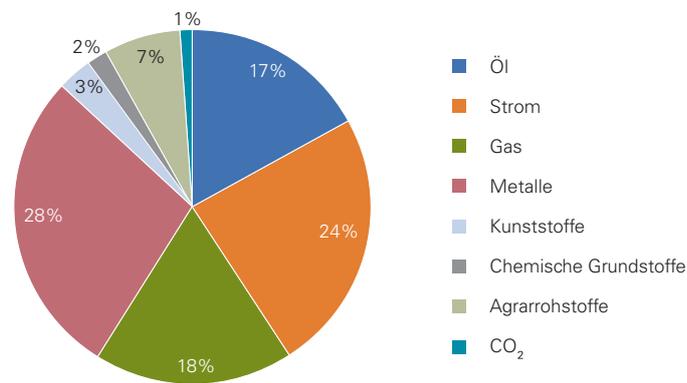


Zur Absicherung werden kaum standardisierte Finanzprodukte verwendet

Die Studie zeigt, dass es sich bei 73% der eingesetzten Sicherungsinstrumente um «Over the Counter»-Produkte (OTC) handelt. Diese werden nicht an der Börse gehandelt, sondern individuell mit einer Bank abgewickelt. Am häufigsten zum Einsatz kommen dabei Terminkontrakte (OTC-Forwards).

Standardisierte Produkte wie Futures werden seltener zur Absicherung von Rohstoffrisiken eingesetzt. Die geringe Anwendung liegt in erster Linie an der Individualität des Geschäftsfeldes. Bei Verwendung von standardisierten Produkten besteht die latente Gefahr von Basisrisiken, das heißt, die Risiken aus dem Grundgeschäft werden vom Absicherungsgeschäft nicht vollständig kompensiert. Die Zurückhaltung gegenüber Futures erklärt sich zudem durch ein zusätzliches Liquiditätsrisiko für die Unternehmen; dieses entsteht aus den Margin Calls (Initial and Variation) bei Geschäftsabschluss und der Veränderung des Fair Value des Future.

### Welche Rohstoffe werden abgesichert?



Am häufigsten sichern Unternehmen ihren Bedarf an Metallen ab. Ebenfalls oft genannt werden Strom, Gas und Öl. Auch bei diesen Produkten werden am häufigsten OTC-Forwards zur Absicherung eingesetzt.

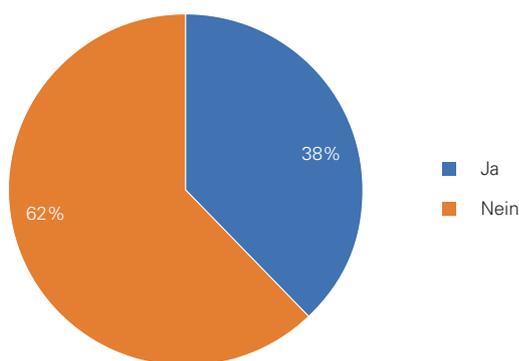
### Grossbanken bieten Instrumente zur Absicherung von Rohstoffrisiken an

Aufschlussreich ist die Frage, über wen die Absicherung erfolgt. Nur 27% der Unternehmen arbeiten mit einer Hauptbank zusammen. Die meisten wickeln die Absicherung über spezialisierte Institute ab. Inzwischen haben die meisten Grossbanken wie auch spezialisierte Institute in Deutschland, Österreich und der Schweiz individuelle strukturierte Instrumente zur Absicherung von Rohstoffrisiken in ihrem Sortiment. Wer bei seiner Hauptbank keine Absicherung vornehmen kann, ist deshalb gut beraten, sich an Grossbanken oder an spezialisierte Banken zu wenden. Unabhängig davon, bei welcher Bank eine Unternehmung ihre Rohstoffrisiko absichern will, kommt einem Punkt grosse Bedeutung zu: Es muss eine klare Strategie vorliegen sowie das Wissen, wie sich diese mit einem bestimmten Instrument tatsächlich realisieren lässt.

## 7 Hedge Accounting

Die überdurchschnittliche Volatilität von Energie- und Rohstoffpreisen wirkt sich direkt auf die Unternehmensbilanz aus. Dieser Einfluss sollte nicht vernachlässigt werden, denn Aktionäre, Investoren und Kreditinstitute drängen verstärkt auf eine aussagekräftige Bilanz. Handelsgesellschaften können Transaktionen direkt zum Fair Value, dem errechneten Marktwert, bilanzieren. Verarbeitenden Betrieben bietet sich die Möglichkeit des sogenannten Hedge Accounting. Unter Hedge Accounting werden jene Verfahren zusammengefasst, mit welchen sich Grund- und Absicherungsgeschäfte erfolgsneutral in der Bilanz abbilden lassen.

### Werden Sicherungsinstrumente in der Bilanz abgebildet?



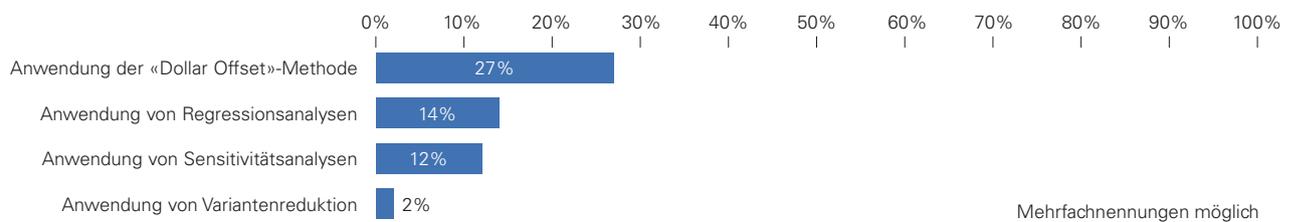
Sicherungsinstrumente werden nur selten mittels Hedge Accounting erfolgsneutral bilanziert

Die Möglichkeit, Hedge Accounting anzuwenden, bietet sich jenen Unternehmen, die nach IFRS, US GAAP oder Swiss GAAP bilanzieren. Die Studie zeigt, dass lediglich 38% der Unternehmen, die nach einer dieser Methoden bilanzieren, ihre Sicherungsinstrumente tatsächlich erfolgsneutral in der Bilanz abbilden. Die Mehrheit der befragten Firmen verzichtet auf Hedge Accounting.

Hedge Accounting ist auf zwei Arten möglich: einmal als Cash Flow Hedge Accounting im Zusammenhang mit der Absicherung zukünftiger Zahlungsströme aus schwebenden Geschäften; oder als Fair Value Hedge Accounting bei der Absicherung von Wertveränderungen von gebuchten und fest vereinbarten Transaktionen. Gemäss der Befragung nutzen 20% der Unternehmen, die aufgrund der gewählten Bilanzierungsmethode Hedge Accounting anwenden können, das Cash Flow Hedge Accounting vollständig; weitere 9% wenden es partiell an. 9% der Unternehmen wenden generell Fair Value Hedge Accounting an, weitere 6% partiell.

Wie gering die Anwendung von Hedge Accounting ist, zeigt sich auch bei den eingesetzten Verfahren zur Effektivitätsmessung. Lediglich 32% der Unternehmen haben eine oder mehrere der gebräuchlichen Methoden implementiert und wenden sie an.

**Welche Verfahren zur Effektivitätsmessung kommen beim Hedge Accounting zum Einsatz?**

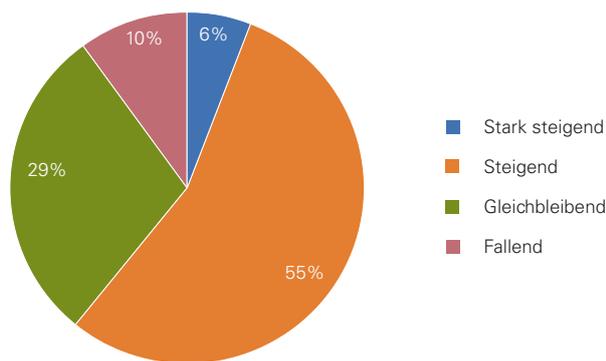


Am ehesten wird dabei die «Dollar Offset»-Methode eingesetzt; Regressions- oder Sensitivitätsanalysen werden selten angewendet.

## 8 Künftige Entwicklung

Die befragten Unternehmen sind sich einig, dass die Knappheit bei fast allen Rohstoffen weiter zunehmen wird. Dies unter anderem wegen der grossen Nachfrage der Schwellenländer und des sich abzeichnenden Versiegens vieler Rohstoffquellen. Die Absicherung von Rohstoffrisiken gewinnt deshalb an Bedeutung. Für die Unternehmen heisst dies, dass sie sich klar werden müssen über die Strategie und den Horizont der Absicherung.

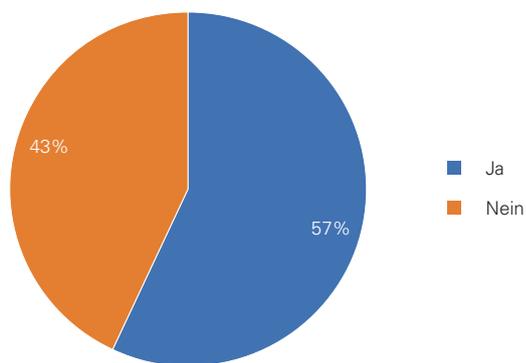
### Welche Preisentwicklung wird erwartet?



Die Unternehmen rechnen mit weiter steigenden Preisen

Über 60% der befragten Unternehmen rechnen mit steigenden oder sogar stark steigenden Rohstoffpreisen. Nur gerade 10% gehen von fallenden Preisen aus. Bei Gas rechnen 82% mit einem Anstieg, beim Strom 73%. Geringer sind die Preiserwartungen nur bei Metallen (37%) und bei Agrarrohstoffen (29%).

### Sind Projekte zur Rohstoffpreisabsicherung geplant?



Vor diesem Hintergrund überrascht es nicht, dass immerhin 57% der Unternehmen angeben, in nächster Zeit verstärkt Projekte zur Rohstoffpreisabsicherung prüfen zu wollen. Die restlichen 43%, bei welchen keine solchen Projekte anstehen, haben das latente Risiko, dass sie auf Marktentwicklungen nicht rechtzeitig reagieren und ihre Absicherungsstrategie mit den eingesetzten Instrumenten nicht oder nur unvollständig umsetzen können.

## 9 Fazit

Die Preise für Rohstoffe werden weiter steigen. Angesichts dieser Perspektive birgt die verbreitete Strategie – Mehrkosten hinzunehmen und diese auf die Konsumenten abzuwälzen – ganz erhebliche Risiken. Aus diesem Grund kommen Unternehmen nicht umhin, sich in Zukunft mit der Absicherung von Rohstoffrisiken auseinanderzusetzen.

In einem ersten Schritt muss ein Unternehmen die Strategie formulieren, in welcher der Umgang mit Rohstoffrisiken verbindlich festgehalten wird. Zweitens müssen die effektiven Rohstoffrisiken im Betrieb identifiziert werden; hierzu sollte ein integrativer Ansatz angewendet werden, nach welchem die Rohstoffe vom Einkauf über die Produktion bis zum Verkauf analysiert werden. Sind die Rohstoffrisiken identifiziert, müssen sie drittens quantifiziert werden. Viertens gilt es, die geeigneten Sicherungsinstrumente auszuwählen und anzuwenden, mit welchen sich die Risiken gemäss der Strategie verringern oder vermeiden lassen. Die Grund- und Sicherungsinstrumente sind fünftens in einen adäquaten Steuer- und Regelprozess einzubinden. Und abschliessend sollten bilanztechnische Massnahmen wie Hedge Accounting festgelegt werden, um die eingesetzten Sicherungsinstrumente und die daraus resultierende Volatilität erfolgsneutral in der Bilanz darzustellen. Unternehmen, die sich diesen Aufgaben konsequent stellen, vermögen sich langfristig Wettbewerbsvorteile zu verschaffen.

Inzwischen bieten viele Banken zahlreiche Sicherungsinstrumente gegen Rohstoffrisiken an. Und es zeigt sich, dass die Finanz- wie auch die Beratungsbranche sehr rasch auf den wachsenden Bedarf reagieren. Aufgrund der derzeitigen Dynamik ist anzunehmen, dass sich für Rohstoffe, die sich heute noch nicht direkt absichern lassen, kurzfristig entsprechende Möglichkeiten ergeben.

## Kontakte

Die Absicherung von Energie- und Rohstoffrisiken ist ein weites, komplexes Gebiet. Je nach Unternehmen und Rohstoff stellen sich sehr individuelle Fragen, die sich in einer breit angelegten Studie nicht abschliessend behandeln lassen. Aus diesem Grund laden wir Sie dazu ein, uns für weitergehende Fragen oder für ein vertiefendes Gespräch zu kontaktieren.



**Deutschland**

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft  
Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Marie-Curie-Strasse 30  
DE-60439 Frankfurt am Main  
Tel. +49 (69) 9587-0

Markus Steitz  
Partner  
Financial Services Advisory  
Tel. +49 (69) 9587 2676

Prof. Dr. Christian Debus  
Partner  
Financial Services Advisory  
Tel. +49 (69) 9587 4264

Dr. Steffen Reisch-Meissner  
Director  
Financial Services Advisory  
Tel. +49 (69) 9587 3682  
sreischmeissner@kpmg.com

**Schweiz**

KPMG AG  
Badenerstrasse 172  
CH-8026 Zürich  
Tel. +41 (44) 249 3131

Stephen Bryans  
Partner  
Financial Services Advisory  
Tel. +41 (44) 249 3386

Thomas Küng  
Senior Manager  
Financial Services Advisory  
Tel. +41 (44) 249 2186  
tkueng@kpmg.com

**Österreich**

KPMG Alpen-Treuhand GmbH  
Wirtschaftsprüfungs- und  
Steuerberatungsgesellschaft  
Kudlichstrasse 41-43  
AT-4020 Linz  
Tel. +43 (732) 6938-0

Mag. Ernst Haidenthaler  
Partner  
Advisory  
Tel. +43 (732) 6938 2218

Mag. Christian Engelbrechtsmüller  
Director  
Advisory  
Tel. +43 (732) 6938 2243  
cengelbrechtsmueller@kpmg.at

Die hierin enthaltenen Informationen sind allgemeiner Natur und beziehen sich daher nicht auf die Umstände einzelner Personen oder Rechtsträger. Obwohl wir uns bemühen, genaue und aktuelle Informationen zu liefern, besteht keine Gewähr dafür, dass diese die Situation zum Zeitpunkt der Herausgabe oder eine zukünftige Sachlage widerspiegeln. Die genannten Informationen sollten nicht ohne eingehende Untersuchung und eine professionelle Beratung als Entscheidungs- oder Handlungsgrundlage dienen.

© 2007 KPMG International. KPMG International is a Swiss cooperative. Member firms of the KPMG network of independent firms are affiliated with KPMG International. KPMG International provides no client services. No member firm has any authority to obligate or bind KPMG International or any other member firm vis-à-vis third parties, nor does KPMG International have any such authority to obligate or bind any member firm. All rights reserved. Printed in Switzerland.