

## Analyse

# Die russische Metallindustrie unter Putin

Von Stephen Fortescue, University of New South Wales, Sydney

### Zusammenfassung:

Die hohen Weltmarktpreise für Metalle führen dazu, dass die russischen Metallunternehmen beträchtliche Gewinne erzielen und damit die Ressourcen für eine nachhaltige technische Modernisierung erhalten. Zum ersten Mal seit dem Ende der sowjetischen Planwirtschaft ist auch Interesse an der Erschließung von neuen Vorkommen im Inland und an neuen Projekten auf der grünen Wiese erkennbar. Dieses Interesse ist aber noch begrenzt und hat nicht den Rang einer strategischen Priorität. Mit Ausnahme von RusAl, das gerade zum weltweit größten Aluminiumproduzenten aufsteigt, sind die Firmen der russischen Metallindustrie auch keine echten „global players“ geworden.

### Die Stahlindustrie

Die russische Stahlindustrie wird von sechs Konzernen dominiert. Einen Überblick gibt Tabelle 1 auf Seite 5. Vier große Eigentümer, Wladimir Lisin (NMLK), Alexei Mordaschow (Severstal), Alexander Abramow (Evraz) und Viktor Raschnikow (MMK) erwarben ihre Firmanteile im Zuge der Privatisierung in der ersten Hälfte der 1990er Jahre. Der Oligarch Roman Abramowitsch stieg kürzlich unerwartet bei Evraz ein, in dem er die Hälfte des Konzerns mit den Geldern erwarb, die er durch den Verkauf seiner Öl firma Sibneft erhalten hatte. Igor Sjusin (Mechel) und Alischer Usmanow (Metalloinvest) sind ebenfalls Neueinsteiger. Sjusin ist aus der Kohleindustrie in den Metallsektor gekommen, Usmanow arbeitete viele Jahre als Investmentmanager für Gazprom.

Es ist viel spekuliert worden, dass Abramowitsch und Usmanow Pläne – und vielleicht Befehle ihrer politischen Mentoren – haben, die Stahlindustrie zu konsolidieren. Bis jetzt hat es aber keinerlei Bewegung in diese Richtung gegeben. Diejenigen Besitzer, die noch keine sichere Kontrolle über ihre Konzerne hatten, haben hart gearbeitet, um diese Kontrolle zu erlangen. Sjusin hat vor kurzem seinen Partner, Wladimir Jorich, ausgezahlt. Raschnikow hat den Staatsanteil von 17,8% an MMK übernommen. Auch Usmanow verstärkt die Kontrolle über seinen Konzern, indem er Minderheitseignern und Partnern ihre Anteil abkauft.

Eine andere Strategie verfolgte Alexei Mordaschow, als er sich im Frühjahr bereit erklärte, seine Mehrheitsbeteiligung an Severstal aufzugeben, um sich beim westeuropäischen Produzenten Arcelor einzukaufen. Das Management wollte die Fusion mit Severstal nutzen, um eine feindliche Übernahme durch Mittal Steel abzuwenden. Da sich Mittal Steel aber durchsetzte und mit Arcelor fusionierte, verblieb Mordaschow allein mit einer Abfindung auf das geplätzte Geschäft.

Aufgrund der hohen Weltmarktpreise für Stahl sind die Finanzen der Konzerne im Allgemeinen gut (siehe die Grafiken 2 und 3 sowie Tabelle 2 auf den Seiten 6 und 7). Dividenden, die in diesem Sektor ein neues Phänomen sind, sind großzügig, wobei Sjusin und Raschnikow sich selbst besonders großzügig bedenken, um die Schulden abzubauen, die sie gemacht haben, um die Kontrolle über ihre Firmen zu erlangen.

Nachdem sich alle sechs Konzerne konsolidiert haben, sind die Expansionsmöglichkeiten in Russland sehr begrenzt. Es wird deshalb viel spekuliert über Investitionen im Ausland oder eine Diversifizierung in andere Branchen. Am aktivsten ist dabei Severstal. Mordaschow hat sein strategisches Interesse an der Schaffung eines Weltkonzerns mit bedeutenden Produktionsstätten auf den großen westlichen Märkten klar zum Ausdruck gebracht. 2004 kaufte er das alte Rouge-Werk von Ford in Dearborn für 285,5 Mio. US-Dollar, im Jahr 2005 Luchini (Italien) für 430 Mio. Euro. Sein risikofreudigster Schachzug jedoch, der Tausch seiner Severstal-Anteile für 32 % von Arcelor, dem großen westeuropäischen Produzenten, führte zu nichts. Im Inland hat Mordaschow versucht, Wachstum durch Diversifizierung zu erreichen. Seine Aktiva im Hafenbereich hat er zwar verkauft, aber er ist weiterhin im Bereich des Eisenbahntransports engagiert. Seine beträchtlichen Investitionen in der Autoindustrie, zusammengefasst in Severstal-Auto, haben sich überraschenderweise als ziemlich rentabel herausgestellt.

NMLK diversifizierte in die Hafenvirtschaft und in die Kohleproduktion. Kürzlich wurden Altai-Coke und Prokopevsk Coal gekauft. Die Firma hat auch schon lange Interesse an Erwerbungen im Ausland gezeigt. Im Jahr 2002 kaufte sie die kleine dänische Firma Dansteel, hatte aber kein Glück mit Erdemir in der Türkei oder mit Arcelor. Kürzlich wurde

angekündigt, dass NLMK Anteile an Duferco, dem italienischen Stahlproduzenten und -händler, kauft.

Trotz Abramows Behauptung im Jahr 2004, dass Evraz keine Pläne für eine Expansion ins Ausland habe, hat der Konzern einige Einkäufe in der GUS getätigt sowie die tschechische Firma Vitkovice und Palini e Bertoli in Italien erworben. Anscheinend baut die Firma eine Position im Bereich der Ferrolegierungen auf, darunter auch in der Ukraine. Ansonsten kauft der Konzern vor allem Kohleproduktionsstätten im Inland. Evraz hat diese Woche mitgeteilt, dass es für 2,3 Mrd. US-Doll die US-amerikanischen Oregon Steel Mills übernehmen wird.

Alle Firmen sind dabei, ihre Produktionstechnik zu modernisieren. Die Produktion ist dadurch auch in den Bereich der höherwertigen Stähle vorgedrungen, allerdings nicht bis zu den besten Sonderstählen, bei denen sich Russland im internationalen Wettbewerb immer noch schwer tut. Es gibt einiges Interesse an der Erschließung von neuen Rohstoffvorkommen im Inland, diese haben allerdings keine strategische Priorität.

In Anbetracht der großen Mengen an Finanzkapital in der Stahlindustrie, die nur begrenzt investiert werden, überrascht es, dass die Fusionen, die Abramowitsch und Usmanow in Gang setzen sollten, nicht geschehen sind, vor allem, da einige Produzenten in Hinsicht auf Upstream-Integration und Produktsortiment offensichtlich verwundbar sind. Da aber alle Eigentümer die Kontrolle über ihre Konzerne gesichert haben und auch alle der Meinung sind, dass die Unternehmen derzeit überbewertet sind, ist schwer abzusehen, wie eine solche Konsolidierung der Industrie geschehen soll, solange die Weltmarktpreise hoch bleiben und damit alle Konzerne mit Gewinn arbeiten können. Im internationalen Vergleich gehören die russischen Konzerne damit nicht zur Top-10. Evraz als größter russischer Stahlproduzent steht weltweit auf Platz 12 (siehe Tabelle 4 auf Seite 9).

## Die Aluminiumindustrie

In der Aluminiumindustrie hingegen ist die Konsolidierung viel weiter fortgeschritten. Nach der kürzlichen Ankündigung der Fusion der beiden russischen Aluminiumproduzenten Rusal und SUAL mit der schweizerischen Glencore wird die russische Aluminiumindustrie jetzt vollständig von einem Produzenten dominiert. Glencore steuert bedeutende Bauxit- und Tonerdevorkommen im Ausland zur Fusion bei, die die Rohstoffgrundlage für die Aluminiumproduktion sind.

Es hatte schon einige Zeit Anzeichen dafür gegeben, dass SUAL mit einem Anteil von 20% an der russischen

Produktion zu klein war, um wettbewerbsfähig zu bleiben. Das Unternehmen war auf der Suche nach ausländischen Partnern, insbesondere zur Realisierung eines Bauxit-Tonerdeprojekts in der russischen Republik Komi. SUAL hatte schon 2005 Rusal als gleichberechtigten Partner in das Projekt eingebracht, was ein Vorzeichen für die Zukunft gewesen war.

Rusal wird 66%, SUAL 22% und Glencore 12% der fusionierten Firma besitzen. Die beiden Minderheitsaktionäre beanspruchen dabei für sich eine aktive Rolle im Management. Mindestens 20% der Anteile sollen innerhalb der nächsten drei Jahre in einem Börsengang verkauft werden.

Die neue Firma wird mit einer jährlichen Produktion von ca. 5 Millionen Tonnen pro Jahr der größte Aluminiumproduzent der Welt sein, mit einem Anteil von 12% an der Weltproduktion (siehe Tabelle 5 auf Seite 11). Sie wird bei der Versorgung mit Bauxit und Tonerde autark sein, da sie Abbaustätten in der ganzen Welt besitzt, u. a. in Guinea, Guyana, Australien und der Ukraine. Vor der Fusion hatte Rusal sich auf das Kerngeschäft der Produktion von Aluminium konzentriert und Teile des Downstream-Geschäfts verkauft. Diese Strategie wird auch nach der Fusion beibehalten. Die meisten von SUALs Downstreambetrieben sind nicht Gegenstand der Fusion gewesen.

Beide russische Teilnehmer an der Fusion sind in den letzten Jahren hochprofitabel gewesen. 2005 hatte Rusal einen Umsatz von 6,3 Mrd. US-Dollar und einen Nettogewinn von 1,65 Mrd. US-Dollar. Für SUAL lagen die entsprechenden Zahlen bei 2,7 Mrd. US-Dollar bzw. 600 Mio. US-Dollar. (Siehe auch Grafik 9 auf Seite 11) Allein Rusal schüttete 1,48 Mrd. US-Dollar an den Firmeninhaber Oleg Deripaska aus. Die fusionierte Firma wird 50% des Nettogewinns als Dividende zahlen.

Es bleibt abzuwarten, ob die neuen Partner zusammenarbeiten können. Wenn ja, werden sie einen wirklichen „global player“ besitzen. Sie bringen jeder eine lange Liste von geplanten Projekten ein, von denen viele wohl nie verwirklicht werden, das Potenzial für zukünftiges Wachstum ist jedoch gut.

## Die Nickelindustrie

Norilsk Nickel ist der dominierende russische und auch der weltgrößte Nickelproduzent. Die Firma ist darüber hinaus ein bedeutender Kupferproduzent und der weltgrößte Produzent von Metallen der Platingruppe. 2005 betrug die Produktion von Norilsk Nickel 243.000 Tonnen Nickel, 452.000 Tonnen Kupfer und 120,8 Tonnen Metalle der Platinum-Gruppe. Dabei trägt Nickel über die Hälfte zum Firmenumsatz bei. Das Goldgeschäft

der Firma, das 2004 auf eine Produktion von 338 Tonnen kam, wurde kürzlich in der „Polyus“-Gruppe zusammengefasst und als separate Firma ausgegliedert. Die größten Eigentümer von Norilsk Nickel sind Wladimir Potanin und Michail Prochorow, die gemeinsam über 50% der Firmanteile halten. Vor allem dank steigender Weltmarktpreise ist der Umsatz von Norilsk Nickel in den letzten Jahren regelmäßig gewachsen und nähert sich jetzt 7 Mrd. US-Dollar (siehe Grafik 9 auf Seite 11).

Expansionsversuche von Norilsk Nickel ins Ausland verliefen nicht besonders erfolgreich. Der Versuch einer Beteiligung an der südafrikanischen Goldmine Gold Fields schlug fehl und der Kauf des US-amerikanischen Produzenten Stillwater führte zu Problemen bei der Kosteneindämmung. Dementsprechend ist die Strategie von Norilsk Nickel jetzt auf das Inland ausgerichtet, vor allem auf den Bergbau. Hier sollen russische Vorkommen in Kooperation mit internationalen Unternehmen wie RioTinto und BHP Billiton erschlossen werden.

Norilsk Nickel profitiert im Moment von den hohen Rohstoffpreisen. Seine Zukunft hängt jedoch von der erfolgreichen Erschließung neuer Vorkommen ab, wobei die Art und die Lage der Vorkommen die zukünftigen Pläne für die Metallproduktion bestimmen werden.

## Die Kupferindustrie

Norilsk Nickel ist auch der größte russische Kupferproduzent mit einem Anteil von 45% an der Produktion des Landes. Mit einem Anteil von 40% gibt es aber mit UGMK einen weiteren großen Kupferproduzenten. UGMK, das Iskander Machmudow gehört, exportiert 70% seiner Produktion. Stark gestiegene Weltmarktpreise für Kupfer haben so seit 2002 zu einer Verdreifachung des Umsatzes auf 3,6 Mrd. US-Dollar geführt (siehe Grafik 9 auf Seite 11).

Das größte strategische Problem von UGMK ist der Zugang zu Erzen. Die langwierigen Verzögerungen der russischen Regierung bei der Vergabe der Förderlizenzen für das riesige Udkan-Vorkommen verstärken dabei die Unsicherheit für UGMK. Der Konzern ist damit weiterhin stark von der Verarbeitung von Altmetall abhängig, das von der russischen Regierung mit Verbrauchssteuern in Höhe von 50% belegt wird. Hinzu kommt die Verwertung teurer Sulfiderze.

### Über den Autoren:

Stephen Fortescue ist Assistant Professor an der School of Politics and International Relations der University of New South Wales, in Sydney (Australien). Seine wissenschaftlichen Interessen sind der russische Bergbau, die russische Metallindustrie und Produktionskosten unter extrem kalten Klimabedingungen.

### Lesetipps:

- Stephen Fortescue: The Russian aluminium industry in transition, in: Eurasian Geography and Economics, 1/2006, S. 76–94.
- Stephen Fortescue: Russia's Oil Barons and Metal Magnates. Oligarchs and the state in tension, Palgrave, erscheint im Januar 2007.

Im Ergebnis hat UGMK höhere Basiskosten als die meisten großen internationalen Kupferproduzenten.

Da die Nachfrage sowohl in Russland wie im Ausland hoch ist, kann UGMK zu Preisen verkaufen, bei denen der Konzern einen guten Gewinn machen kann. Selbst in dieser Boomphase ist der finanzielle Spielraum jedoch eingeschränkt. Die Situation von UGMK in der Kupferproduktion ist damit ähnlich wie die von SUAL im Aluminiumsektor und die Frage ist, ob die Firma das gleiche Schicksal teilen wird.

## Resümee

In Anbetracht der in der Regel niedrigen Produktionskosten und der Exportorientierung russischer Metallproduzenten überrascht es nicht, dass sie von einem der längsten Rohstoffbooms der Geschichte profitieren. Trotzdem hat aber nur Rusal im Aluminiumsektor den Aufstieg zu einem Weltkonzern geschafft. Die vergleichbare Firma im Nickel- und Kupfersektor, Norilsk Nickel, lässt keine Absicht erkennen, es Rusal nachzutun. In der Stahlbranche scheint nur Mordaschow von Severstal Pläne zu haben, international zu expandieren. Ihm fehlen aber wohl die nötigen Ressourcen.

Es gibt eine kontroverse Debatte darüber, ob der aktuelle Rohstoffboom einen historischen Wechsel in den Handelsbedingungen für Rohstoffe darstellt, oder ob er nur ein weiterer Boom ist, dem bald ein Preiseinbruch folgen wird. Die hohen Weltmarktpreise führen dazu, dass die russischen Metallunternehmen beträchtliche Gewinne erzielen und damit die Ressourcen für eine nachhaltige technische Modernisierung erhalten. Zum ersten Mal seit dem Ende der sowjetischen Planwirtschaft ist auch Interesse an der Erschließung von neuen Vorkommen im Inland und an neuen Projekten auf der grünen Wiese erkennbar. Dieses Interesse ist aber noch begrenzt und hat nicht den Rang einer strategischen Priorität.

Russland hat genügend Reserven, um den jetzigen Produktionsstand für einige Zeit zu halten. Solange die russischen Firmen aber nicht massiv ins Ausland expandieren, wird zukünftiges Wachstum von einer erfolgreichen Erschließung neuer Vorkommen und der Schaffung neuer Produktionskapazitäten in Russland abhängen.

*Übersetzung aus dem Englischen: Matthias Neumann*