



Russland gewinnt durch Auslandsinvestitionen

3. Juli 2008

Russland ist mittlerweile zum zweitgrößten ausländischen Investor unter den Schwellenländern aufgestiegen, unter den BRIC-Staaten nimmt es sogar den ersten Platz ein. Die russischen Auslandsinvestitionen (ADI) haben seit Beginn des Jahrzehnts stark zugenommen und russische Unternehmen stellen mittlerweile eine ernstzunehmende Konkurrenz für etablierte multinationale Konzerne dar. Obwohl die Expansion in den internationalen Markt weiterhin auf einige der größten Unternehmen aus dem Öl-, Gas- und Metallsektor begrenzt ist, weitet sich der Trend zu Auslandsinvestitionen allmählich auch auf andere Sektoren aus.

Die erste Etappe der Internationalisierung russischer Unternehmen begann in den GUS-Staaten. Ihre Expansionsstrategie verfolgten die russischen Unternehmen zunächst im „nahen Ausland“, den Nachfolgestaaten der Sowjetunion, aufgrund bereits bestehender Verbindungen in diese Länder und wegen des dortigen Mangels an anderen ausländischen Investoren. Später wurden russische ADI zunehmend auch in Industrieländern getätigt, und nunmehr drängen russische Unternehmen auch nach Afrika.

Energie und Metallurgie sind die treibenden Branchen. Die großen Unternehmen aus dem Rohstoffsektor dominieren nicht nur die Wirtschaftsstruktur des Landes, sondern sind auch gemessen an den Auslandsinvestitionen führend.

Zwar werden die russischen ADI von der politischen Elite unterstützt, Auslandsengagements erfolgen jedoch in hohem Maße aus ökonomischen Überlegungen. Die Erschließung neuer Märkte und Technologien, die Sicherung des Zugangs zu Rohstoffen und bessere Finanzierungsmöglichkeiten sind die Hauptmotive für russische ADI.

Russland wird unter den Emerging Markets auch in Zukunft eine wichtige Rolle in Bezug auf Auslandsinvestitionen spielen. Hohe Ölpreise und die boomende Inlandskonjunktur werden russischen ADI in den nächsten Jahren weiterhin kräftige Impulse verleihen.

www.
dbresearch.de

Autoren

Thorsten Nestmann
+49 69 910-31894
thorsten.nestmann@db.com

Daria Orlova
University of Mainz
dorlova@students.uni-mainz.de

Editor

Maria Laura Lanzeni

Publikationsassistentz

Bettina Giesel

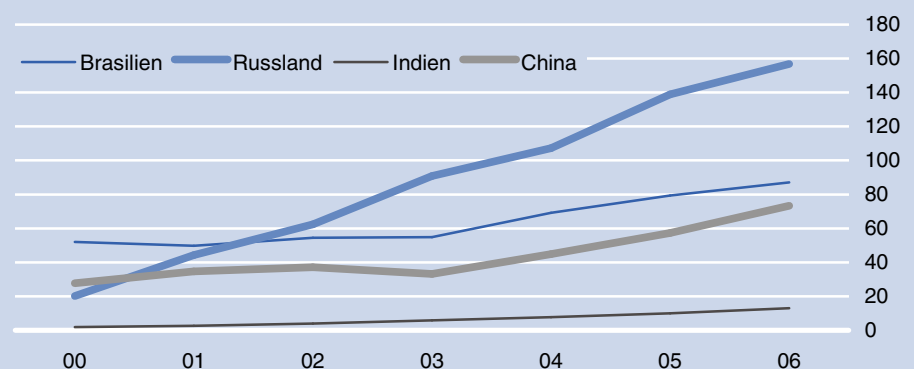
Deutsche Bank Research
Frankfurt am Main
Deutschland
Internet: www.dbresearch.de
E-Mail: marketing.dbr@db.com
Fax: +49 69 910-31877

DB Research Management

Norbert Walter

Russland rückt auf den ersten Platz unter den BRIC-Staaten

Bestand an Auslandsdirektinvestitionen, Mrd. USD



Quellen: UNCTAD (2007), DB Research

Russlands 25 größte multi-nationale Unternehmen

Mio. USD, 2006

	Ausländische Vermögenswerte	Sektor*
Lukoil	18921	1
Gazprom	10572	1
Severstal	4546	2
Rusal	4150	2
Sovocomflot	2530	3
Norilsk Nickel	2427	2
AFK Sistema	2290	4
VimpelCom	2103	4
Novoship	1797	3
TNK-BP	1601	1
Evraz	1322	2
FESCO	1074	3
PriSCO	1055	3
Novolipetsk Steel	964	2
RAO UES	514	5
TMK	490	2
Eurochem	456	6
Gazprom	366	7
OMZ	354	7
Alrosa	294	2
ChTPZ (Arkley Capital)	244	2
Alliance Oil	211	1
Acron	200	7
Euroset	147	4
Mechel	116	2

*1 (Öl/Gas), 2 (Metallurgie/Bergbau), 3 (Transport), 4 (Telekommunikation/Einzelhandel), 5 (Elektrizität), 6 (Agrochemie), 7 (Verarbeitende Industrie)

Quellen: Skolkovo (2007), DB Research **1**

Was ist unter Auslandsinvestitionen zu verstehen?

Auslandsinvestitionen lassen sich in drei Kategorien aufgliedern:

(1) Direktinvestitionen beziehen sich auf Investitionen, die ein dauerhaftes Interesse an einem anderen Land zum Ausdruck bringen und beinhalten z. B. Greenfield-Investitionsprojekte und Beteiligungen an anderen Unternehmen von über 10%.

(2) Portfolioinvestitionen können durch Fremd- oder Eigenkapital erfolgen, wobei die Obergrenze für Beteiligungen unter 10% liegen muss. **(3) Andere Investitionen** umfassen im Falle Russlands u.a. Handelskredite, Bankanlagen, Darlehen und sonstige Kredite.

In unserem Artikel beziehen sich Auslandsinvestitionen, falls nicht anders erwähnt, auf Direktinvestitionen.

Quellen: Balance of Payments Manual des IWF, Rosstat, DB Research

Einleitung: Russlands Expansion ins Ausland

Um ihre Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern, haben sich multinationale Unternehmen aus Schwellenländern in den vergangenen Jahren zunehmend im Ausland engagiert. Durch Kosteneinsparungen, Steigerung der Effizienz, Verwendung neuer Technologien sowie die Erschließung neuer Märkte und Ressourcen möchten sie ihre Überlebens- und Wachstumschancen erhöhen und die Gewinne maximieren.¹ Der steigende Anteil der Schwellenländer an den internationalen Auslandsdirektinvestitionen (ADI) von 10,7% im Jahr 2003 auf 12,8% im Jahr 2006 illustriert diese Entwicklung.² Vor allem russische Unternehmen spielen in diesem Prozess eine aktive Rolle, ihr Bestand an Auslandsinvestitionen nahm 2006 bereits den zweiten Platz unter den Schwellenländern ein. Besonderen Auftrieb erhielten die russischen Auslandsdirektinvestitionen durch die Zunahme internationaler Unternehmenszusammenschlüsse und -akquisitionen. In der Branchenstruktur der russischen Auslandsinvestitionen dominieren die Erdöl- und Erdgaswirtschaft und die Metallindustrie.³ Jedoch auch Unternehmen aus der Telekommunikationsbranche, dem Finanzdienstleistungssektor und dem Einzelhandel verfolgen Internationalisierungsstrategien. Inwieweit sie tatsächlich als „multinationale Unternehmen“ klassifiziert werden können, lässt sich allerdings nicht eindeutig bestimmen. Anhand des Kriteriums der im Ausland erzielten Umsatzerlöse (über USD 1 Mrd.) und ausgewählter Indikatoren wie internationale Präsenz oder Auslandsinvestitionen stuft beispielsweise die Boston Consulting Group nur sechs russische Unternehmen als „globale Herausforderer“ ein.⁴ Nach einer breiter gefassten Definition handelt es sich bei „multinationalen Unternehmen“ um Unternehmen, die über umfangreiche ausländische Vermögenswerte verfügen (s. Grafik 1).⁵ Obwohl die politische Elite das Engagement russischer Unternehmen im Ausland ausdrücklich befürwortet,⁶ gibt es im Unterschied zu China keine explizite staatliche „Going global“-Strategie.⁷ Russlands Investitionen im Ausland werden zum Großteil von Privatunternehmen getätigt⁸ und sind in erster Linie auf ökonomische Motive wie das Erzielen höherer Gewinnmargen, die Verbesserung des Wachstumspotenzials der Unternehmen und die Sicherung des Zugangs zu Rohstoffen zurückzuführen. Auch ermöglicht das Engagement außerhalb der eignen Landesgrenzen den Zugang zu neuen Technologien, was zur Modernisierung der russischen Wirtschaft beiträgt. Zudem werden die russischen Unternehmen durch ihre Auslandsaktivitäten, insbesondere an den weiter entwickelten Märkten, dazu angehalten, ihre Transparenz zu erhöhen und ihre Corporate Governance-Strukturen zu verbessern.

¹ Vgl. Sauvart (2005, S. 641).

² Anmerkung: Der Anteil der Schwellenländer an den internationalen Direktinvestitionen, der 1997 14,8% betrug, verringerte sich bis 2003 auf 10,7%.

³ Vgl. UNCTAD (2005, S. 6). Der Anteil der weiter fortgeschrittenen Länder an den Auslandsinvestitionen ging in den Rohstoffindustrien, z.B. im Metall-, Öl- und Gassektor, von 99% im Jahr 2000 auf 95% zurück. Vgl. UNCTAD (2007, Seite xxi).

⁴ Zum Vergleich: 34 chinesische Unternehmen, 20 indische und 13 brasilianische Unternehmen. Siehe BCG (2008).

⁵ Skolkovo (2007). Die gesamten ausländischen Vermögenswerte umfassen neben Direktinvestitionen Portfolio- und andere Investitionen (siehe Kasten).

⁶ Wie z.B. die jüngsten öffentlichen Äußerungen des neuen russischen Präsidenten Dimitri Medwedew belegen. FT (2008, S. 1).

⁷ Sauvart (2005, S. 663). Die Strategie Chinas konzentriert sich auf die Förderung nationaler Champions und die Verbesserung des Zugangs zu natürlichen Ressourcen, indem das Land investorenfreundliche politische Rahmenbedingungen schafft, direkte und indirekte Subventionen vergibt und verbesserte Kreditkonditionen durchsetzt. Siehe Lunding (2006, S. 5-6).

⁸ Skolkovo (2007, S. 3).



Inländische Datenquellen für russische ADI

	Rosstat	Zentralbank
Erfasst	Unternehmen aus dem Nicht-Finanzbereich	Gesamtwirtschaft
Basierend auf	Berichten von Unternehmen aus dem Nicht-Finanzbereich	Daten von Rosstat, Bankenberichte, Schätzungen zu re-investierten Gewinnen und Immobilienkäufen
Aufgliederung	Nach größten 10 Zielländern, nach einzelnen GUS-Ländern und Sektoren	Nach Ländergruppen (GUS oder Nicht-GUS-Länder)

Quellen: DB Research, CBR, Rosstat **3**

Die russischen Investitionen im Ausland dürften auch in den kommenden Jahren auf hohem Niveau bleiben und Russlands Stellung als ein wichtiger Player unter den Emerging Markt festigen.⁹

Russische Unternehmen investieren im Ausland...

... um höhere Gewinnmargen zu erzielen. In einigen Sektoren der russischen Wirtschaft sind die Gewinnmargen relativ gering, da die Produkte am unteren Ende der Wertschöpfungskette verkauft werden.¹⁰ Deshalb sind die russischen Auslandsinvestitionen jetzt zunehmend auf Produktionskapazitäten ausgerichtet, mit denen sich eine höhere Wertschöpfung erzielen lässt. Außerdem versuchen russische Unternehmen, ihre Gewinnmargen durch die Erschließung von Endkundenmärkten außerhalb Russlands zu erhöhen.¹¹

... um ihr Wachstumspotenzial zu erhöhen. Der globale Konsolidierungsdruck verstärkt den Druck auf russische Unternehmen, außerhalb Russlands zu wachsen, um eine strategische Position auf dem russischen Binnenmarkt aufrechterhalten und sich international behaupten zu können.¹² Daneben könnte die Expansion ins Ausland im Falle begrenzten inländischen Wachstumspotenzials neue Wachstumsschancen eröffnen.

... um sich Zugang zu technologischem und Management-Know-how zu verschaffen. Investitionen im Ausland ermöglichen den raschen Zugang zu neuen und moderneren Technologien. Weitere Effekte des Engagements im Ausland sind die Erweiterung von Management-Erfahrungen und Verbesserung der Risikokontrolle.

... um den Zugang zu Rohstoffen zu sichern. Obwohl Russland über hohen Rohstoffreichtum verfügt, haben die internationale Knappheit und die steigende Nachfrage im Rohstoffsektor dazu geführt, dass die Sicherung des Marktzugangs zu natürlichen Ressourcen zunehmend die nationalen Interessen bestimmt. Außerdem ist die Erschließung von Öl-, Gas- und anderen Rohstoffvorkommen im Inland schwieriger und kostenaufwändiger geworden. Deshalb versuchen russische Öl- und Gasgesellschaften, Zugang zu Rohstoffquellen im Ausland zu erhalten und expandieren z.B. in zunehmendem Maße in Afrika.¹³

... um die Kapitalkosten durch bessere Unternehmensführung und -kontrolle und durch Diversifizierung zu reduzieren. Durch ihre Geschäftsaktivitäten im Ausland, insbesondere auf den Märkten der Industrieländer, werden die russischen Unternehmen angehalten sein, ihre Transparenz zu erhöhen und ihre Corporate Governance-Strukturen zu verbessern. Die internationale Diversifizierung der Produktionskapazitäten und Geschäftsaktivitäten eines Unternehmens kann darüber hinaus dazu beitragen, sein Risikoprofil zu verbessern. Dadurch können sich die Finanzierungskosten verringern.

⁹ EIU (2007, S. 172).

¹⁰ Russische Unternehmen waren in der Vergangenheit hauptsächlich auf den Absatz von Rohstoffen ausgerichtet und bisher kaum an der Verarbeitung, Veredelung und Fertigstellung von Produkten beteiligt. Siehe RUSAL/EIU (2006) und NZZ (2007).

¹¹ Lukoil z.B. nahm Investitionen im Downstream-Bereich in den USA, Westeuropa und Osteuropa vor. Siehe FT (2007, S. 3) und Homepage des Unternehmens.

¹² Über 50% der Umsätze von Lukoil, Novoship, RUSAL, Primorsk Shipping und Mechel wurden 2003 im Ausland erzielt. Vgl. UNCTAD (2005, S. 9).

¹³ Vgl. Euromoney (2007), Global Insight (2007), The Moscow Times (2007, S. 7).

Top 10 Herkunftsländer von ADI unter den Emerging Markets

Bestand von ADI, 2006

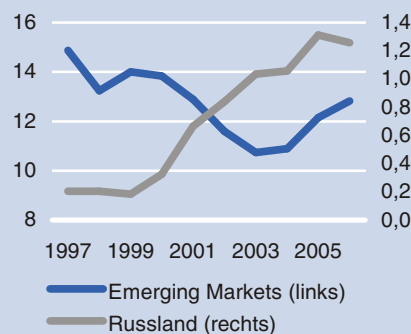
	Mrd. USD	% der ADI*
Hongkong	688,9	39,1%
Russland	156,8	8,9%
Jungferinseln	123,5	7,0%
Singapur	117,5	6,7%
Taiwan	113,9	6,5%
Brasilien	87,0	4,9%
China	73,3	4,2%
Südkorea	46,8	2,7%
Südafrika	43,5	2,5%
Mexiko	35,1	2,0%

*Aus den Emerging Markets

Quellen: UNCTAD, DB Research **4**

Russland steigert Anteil an ADI weltweit

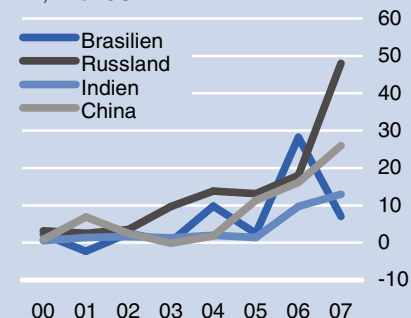
% der internationalen ADI



Quellen: UNCTAD, DB Research **5**

Russland auf der Überholspur

ADI, Mrd. USD



Quellen: UNCTAD, EIU, DB Research **6**

... um von einem besseren Investitionsklima zu profitieren. Zu den Kapitalabflüssen vom russischen Markt ins Ausland könnten begrenzte Anlagemöglichkeiten im Inland und politische Unsicherheiten beigetragen haben. Das schwierige geschäftliche und institutionelle Umfeld in Russland könnte ein weiterer Grund für den Abzug russischen Kapitals gewesen sein.¹⁴

Russische Auslandsinvestitionen im Vergleich

Vor dem Hintergrund der hohen Rohstoffpreise haben sich die russischen Auslandsinvestitionen von nur USD 20 Mrd. im Jahr 2000 bis Ende 2006 annähernd verachtfacht und betragen USD 157 Mrd.¹⁵ Im gleichen Zeitraum stieg der Anteil Russlands an den Auslandsinvestitionen der Emerging Markets von 2,5% auf rund 9% und erreichte damit unter den Schwellenländern den zweiten Platz hinter Hongkong¹⁶ (siehe Grafik 4). Gemessen an den ausländischen Direktinvestitionen weltweit stieg der russische Anteil von 0,2% im Jahr 1999 auf 1,2% im Jahr 2006 (siehe Grafik 5). Zum Vergleich: Russlands Anteil am Welt-BIP betrug 2006 etwa 2%.¹⁷

In Bezug auf die ADI-Ströme konnte Russland bereits seit 2002 die anderen BRIC-Staaten hinter sich lassen und erreichte 2007 ein Rekordniveau von USD 48 Mrd. (siehe Grafik 6).¹⁸ Nur 2006 lagen brasilianische Unternehmen in Bezug auf den Umfang ihrer Auslandsinvestitionen vorn.¹⁹ Selbst im Vergleich zu den Direktinvestitionen der Industrieländer müssen sich die russischen Auslandsinvestitionen nicht verstecken.²⁰ Im jüngsten FDI Performance Index der UNCTAD, der den Anteil der ADI eines Landes an den ADI weltweit als Quote seines Anteils am Welt-BIP misst, erreichen sie Platz 30 von 128 Ländern.²¹

Von den GUS-Staaten in die Industrieländer und nach Afrika

Die Expansionsstrategien russischer Unternehmen konzentrierten sich in den 90er Jahren zunächst auf die GUS-Staaten, weiteten sich dann auf die Industrieländer aus und beziehen in jüngster Vergangenheit auch Afrika mit ein. Vor allem im so genannten „Nahen Ausland“ konnten sich russische Unternehmen eine Schlüsselposition sichern, was die noch aus Zeiten der Sowjetunion stammenden Netzwerke und der Mangel an Investoren aus anderen Ländern

¹⁴ Im „Doing Business Survey“ der Weltbank rangierte Russland unter 178 Ländern nur an 106. Stelle.

¹⁵ UNCTAD (2007). Anm.: Die UNCTAD-Daten basieren auf Zentralbankdaten zu den russischen Direktinvestitionen im Ausland. Siehe Kasten auf S. 4 und http://www.cbr.ru/eng/statistics/credit_statistics/print.asp?file=iip_cis_e.htm.

¹⁶ UNCTAD (2007). Hongkong spielt eine wichtige Rolle bezüglich des „Round-tripping“-Verfahrens, d.h. Gelder in Form ausländischer Direktinvestitionen nach China umzuleiten, und als Off-shore-Finanzzentrum, so dass die Schätzungen seiner ausländischen Direktinvestitionen wahrscheinlich überhöht sind. Ähnliches gilt für die statistisch erfassten russischen Direktinvestitionen: Ein großer Teil der russischen ADI wird z. B. nach Zypern umgeleitet, das sich zum Offshore-Zentrum entwickelt hat; von dort aus könnte ein hoher Betrag in Form ausländischer Direktinvestitionen nach Russland zurückgebracht werden. Siehe unten.

¹⁷ Quelle: IWF, Datenbank des World Economic Outlook, April 2008.

¹⁸ Weitere Informationen zu den russischen ADI im Vergleich finden sich z.B. bei Gammeltoft (2008) und Sauvart (2005). Fallstudie mit näheren Angaben in: Liuhito (2005).

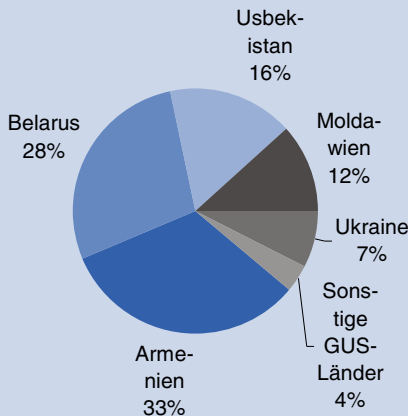
¹⁹ Dies ist im Wesentlichen auf eine Unternehmensübernahme in Kanada in Höhe von 17,6 Mrd. zurückzuführen, auf die 64% der 2006 vorgenommenen Auslandsinvestitionen Brasiliens entfiel.

²⁰ Innerhalb der EU hatten nur die ADI-Ströme Frankreichs, Deutschlands, Großbritanniens, Spaniens und Belgiens einen höheren Umfang als die 2007 von Russland getätigten Auslandsinvestitionen. Siehe WIR (2007, S. 251).

²¹ Siehe <http://www.unctad.org/Templates/WebFlyer.asp?intItemID=3241&lang=1>.

Armenien & Belarus führend unter den GUS-Ländern

Anteil an russischen ADI in % der GUS-Länder, 2000-2006

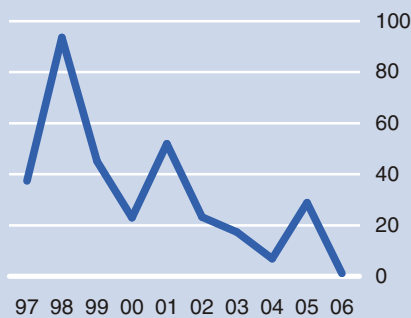


Quellen: Rosstat, DB Research

7

Anteil der GUS-Länder geht zurück

Anteil an der gesamten russischen ADI in %

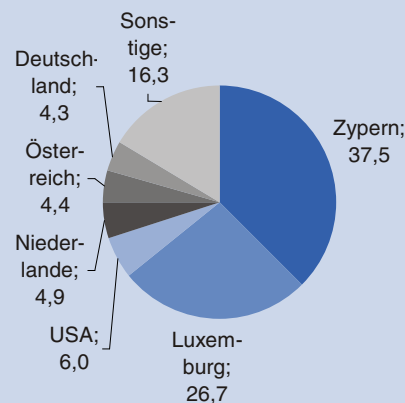


Quellen: Rosstat, DB Research

8

Russische ADI auf einige Zielländer fokussiert

Anteil an der gesamten russischen ADI in %, 2006



Quellen: Rosstat, DB Research

9

begünstigten.²² Der größte Teil der russischen Direktinvestitionen in die GUS-Staaten fließt dabei nach Armenien, Belarus und Usbekistan (siehe Grafik 7).²³ Als Beispiel für russische Investitionen in der GUS-Region lässt sich der staatliche Energieversorger RAO UES anführen, der in Energieverteilernetze in Armenien, Georgien, Moldawien und der Ukraine investiert hat.²⁴ Daneben hat Gazprom Infrastruktureinrichtungen in Kasachstan und Moldawien unter seiner Kontrolle.²⁵ Außerdem kämpfen russische Mobilfunkbetreiber um die Marktführerschaft in den GUS-Staaten, nachdem sie seit 2001 USD 1,38 Mrd. in M&A-Transaktionen investiert haben und ihr Anteil am Mobilfunkmarkt der GUS-Länder bereits auf 40% gestiegen ist.²⁶

Insgesamt befindet sich der Anteil der russischen Investitionsflüsse in die GUS-Staaten jedoch im Abwärtstrend: Von 59% im Zeitraum 1997-99 ging er bis zur Periode 2004-2006 auf einen Durchschnitt von 12% zurück (siehe Grafik 8). Da diese Zahlen eine recht hohe Volatilität aufweisen, sind sie jedoch mit Vorsicht zu interpretieren. Im Jahr 2004 flossen 85% der Gesamtinvestitionen in die GUS-Staaten nach Usbekistan und 78% der Direktinvestitionen im Jahr 2005 in den armenischen Markt. 2006 scheinen die ADI-Ströme regional stärker diversifiziert gewesen zu sein: Auf Tadschikistan entfielen 39%, auf Kasachstan 33% und auf die Ukraine 26% der gesamten Investitionen in den GUS-Staaten. Insgesamt dürften die GUS-Staaten angesichts ihres hohen Wirtschaftswachstums ein attraktiver Markt für russische Direktinvestitionen bleiben.

Auch in der jüngeren Vergangenheit konzentrieren sich die russischen Auslandsinvestitionen bislang auf wenige Länder: Im Jahr 2006 entfielen 64% allein auf Zypern und Luxemburg (siehe Grafik 9). Angesichts der Tatsache, dass beide Länder Offshore-Finanzzentren sind, ist denkbar, dass diese ADI-Ströme teilweise als Investitionen nach Russland zurückkehren oder in andere Länder umgeleitet werden.²⁷ Bedauerlicherweise ist es nicht möglich, dies aus den verfügbaren Daten abzuleiten, da diese nur den Kapitalexport erfassen. Weitere Einblicke diesbezüglich kann die Analyse von Umfragedaten liefern. Laut einer Erhebung, die vor kurzem bei den in Tabelle 1 aufgeführten 25 größten russischen multinationalen Unternehmen durchgeführt wurde, ist Westeuropa, auf das 52% der russischen ADI entfallen, die wichtigste Empfängerregion russischer Direktinvestitionen. An zweiter Stelle liegen die GUS-Staaten mit 22%, gefolgt von Osteuropa mit 11%.²⁸

Wie bereits erwähnt, ist Afrika eine neue Zielregion für russische Investoren.²⁹ Auf diesem Markt engagieren sich beispielsweise der russische staatliche Diamantenkonzern Alrosa, der ein Viertel des Weltmarktes kontrolliert und Minen in Angola besitzt³⁰, und große Metallurgieunternehmen wie Norilsk Nickel, die über Rohstoffvorräte

²² RUSAL/EIU (2006, S. 11).

²³ Anm.: Die Daten über die Aufgliederung der ADI-Ströme nach Ländern sind nicht vollständig. Bezogen auf russische ADI insgesamt ist die Ukraine (56%) das wichtigste Empfängerland, danach folgen Belarus (21%) und Kasachstan (8%).

²⁴ UNCTAD (2006, S. 135).

²⁵ Unternehmensdaten.

²⁶ iKS-Consulting (August 2006), siehe <http://www.iksconsulting.ru/eng/engpdf/3.pdf>.

²⁷ Auf Zypern entfielen 2006 28% der ausländischen Direktinvestitionen in Russland.

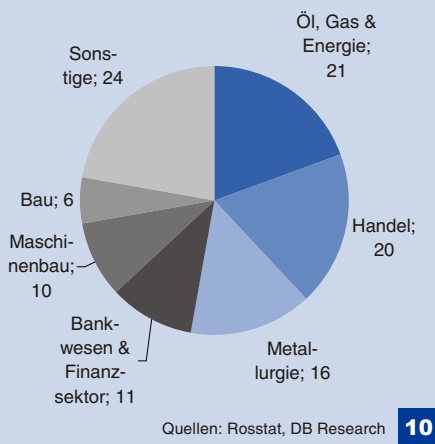
²⁸ Skolkovo (2007). Für Informationen über russische ADI in Deutschland siehe Russlandanalysen (2007), Die Zeit (2006) und Der Spiegel (2008).

²⁹ Diese Investition ist vom Umfang her noch zu gering, um in offiziellen Statistiken zu erscheinen (Rosstat führt nur die zehn führenden Investitionsstandorte im Ausland auf), es gibt jedoch in Presseberichten und auf russischen Unternehmenswebsites zahlreiche Hinweise darauf.

³⁰ Unternehmensdaten und Euromoney (2007, S. 338).

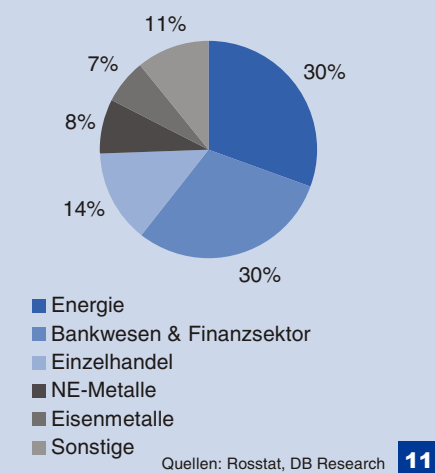
Energie & Metallurgie dominieren Wirtschaftsstruktur ...

Anzahl von Unternehmen mit Jahresumsatz von über USD 1 Mrd.



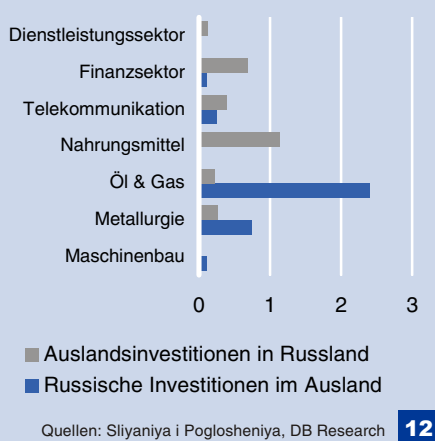
... und Auslandsinvestitionen

% der Auslandsinvestitionen, 2004



Große sektorale Unterschiede bei internationalen M&A-Transaktionen

Mrd. USD, 2005



in Südafrika, Gabun, Guinea und Nigeria verfügen.³¹ Außerdem sind russische Öl- und Gasunternehmen an so genannten Greenfield-Investitionsprojekten beteiligt, im Rahmen derer zum Beispiel Sintezneftegas im Jahr 2006 eine 70%ige Beteiligung an einem Ölbohrprojekt in Namibia erworben hat.³² Auch abseits des Rohstoffsektors drängen russische Unternehmen wie beispielsweise Anbieter von Finanzdienstleistungen nach Afrika. Auch führende russische Telekommunikationsunternehmen dürften ihr Engagement auf dem afrikanischen Kontinent in Zukunft verstärken.³³

Energie- und Metallurgieunternehmen treibende Kraft für ADI

Die großen Energie- und Metallurgieunternehmen sind für die russische Wirtschaft von zentraler Bedeutung, so dass ihre Dominanz an den Auslandsdirektinvestitionen wenig überrascht. Von 108 Unternehmen mit einem Jahresumsatz von über USD 1 Mrd. sind 37 auf die Geschäftsfelder Energie und Metallurgie fokussiert (siehe Grafik 10). Gleichzeitig entfiel knapp die Hälfte (45%) der Auslandsinvestitionen auf die Branchen Energie und Metallurgie (siehe Grafik 11).³⁴

Die vorherrschende Stellung der russischen Energie- und Metallurgie-Giganten spiegelt sich auch in internationalen Fusionen und Akquisitionen wider (siehe Grafik 12). So haben sich beispielsweise die russischen Unternehmen RUSAL und SUAL 2007 mit der Schweizer Unternehmensgruppe Glencore zusammengeschlossen und damit ihr Ziel erreicht, das weltweit größte Aluminium- und Aluminiumoxid-Unternehmen zu werden.³⁵ Auch kleinere Unternehmen wie Novolipetsk (Metallurgie) oder die Mirax Group (Hotels) verfolgen Akquisitionsstrategien (siehe Grafik 13).

Für die geografische Aufgliederung der M&A-Aktivitäten ist vor allem die Branche entscheidend, in der eine Übernahme vorgenommen wird: in den letzten Jahren waren die GUS-Staaten die Hauptziele für Investments im Bereich Telekommunikation, während die großen Metallurgieunternehmen hauptsächlich Aktiva in den Industrieländern und Afrika erwarben. Unternehmen der aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens scheinen noch keine wichtige Rolle für russische Investoren zu spielen, aber hier könnte ein Umdenkungsprozess einsetzen. Beispielsweise hat Altimo, die Telekommunikationsgesellschaft der russischen Alfa-Gruppe, ihre Absicht erklärt, eine langfristige Präsenz in Vietnam und anderen Ländern Südostasiens einzurichten.³⁶

Zusammenfassung und Schlussfolgerung

Russland ist in den letzten zehn Jahren zu einem der Länder mit den höchsten ausländischen Direktinvestitionen unter den Emerging Markets aufgestiegen. Die russische Expansion ins Ausland konzentrierte sich zunächst auf die GUS-Länder, anschließend folgte eine zunehmende Ausrichtung auf die Industrieländer und Afrika. Obwohl die auf den Rohstoffsektor fokussierten Industrien gemessen am Umsatz weiterhin den ADI-Markt dominieren, dringen Fi-

³¹ RUSAL/EIU (2006, S. 14).

³² Unternehmensdaten.

³³ Die Renaissance Group hat Wertpapier- und Research-Einrichtungen in Nigeria, Kenia und Simbabwe eröffnet, die VTB-Bank hat eine Bank in Angola gegründet. Siehe Euromoney (2007, S. 340/341).

³⁴ Die Zahlen beziehen sich in diesem Fall auf die gesamten Auslandsinvestitionen, da die Daten über die Direktinvestitionen erhebliche Lücken aufweisen. Quelle: Rosstat

³⁵ Siehe UNCTAD (2007, S. 64).

³⁶ Unternehmensdaten.

nanz-, Telekommunikations- und Einzelhandelsunternehmen jetzt ebenfalls in ausländische Märkte vor.

Das Hauptmotiv für russische Unternehmen, ins Ausland zu expandieren, ist der Zugang zu neuen Technologien, Wissen und Ressourcen. Außerdem tragen höhere Umsatzerlöse und die Reduktion von Finanzierungskosten durch Auslandsinvestitionen zum Aufbau des Kapitalstocks bei und fördern Infrastrukturinvestitionen innerhalb Russlands. Somit werden ausländische Investitionen die Modernisierung der russischen Wirtschaft fördern und auch auf lange Sicht zu einer nachhaltigen Belebung des Wirtschaftswachstums führen.

Die russischen Auslandsdirektinvestitionen dürften sich also weiter erhöhen, und Russland wird unter den aufstrebenden Volkswirtschaften auch in den kommenden Jahren ein wichtiger Akteur im Bereich Auslandsinvestitionen bleiben.

Thorsten Nestmann (+49 69 910-31894, thorsten.nestmann@db.com)
Daria Orlova (dorlova@students.uni-mainz.de)



Große M&A-Projekte mit russischen Unternehmen als Käufer*

2005

Käufer	Sektor	Beteiligung	ISO-Code	Mio. USD
Alfa Group	Telekommunikation	Turkcell	TR	3.300
Lukoil	Öl & Energie	Nelson Resources	BM, KZ	2.130
Severstal	Metallurgie	Lucchini	IT	511
Evrax Group	Metallurgie	Vitkovice Steel	CZ	287
VimpelCom	Telekommunikation	URS	UA	231
Amtel	Chemiesektor	Vredestein Banden	NL	201

2006

Käufer	Sektor	Beteiligung	ISO-Code	Mio. USD
Evrax Group	Metallurgie	Oregon Steel	US	2.300
Novolipetsk Steel	Metallurgie	Duferco	US, EU	806
Evrax Group	Metallurgie	Highveld Steel	ZA	678
VimpelCom	Telekommunikation	Armentel	AM	496
Rusal	Metallurgie	Eurallumina SPA	IT	420
Norilsk Nickel	Metallurgie	Nickel-Aktiva von OMG	AU, FI	408
Rusal	Metallurgie	Alscon	NG	250
Interros	Öl & Energie	Plug Power Inc.	US	241
VimpelCom	Telekommunikation	Unitel	UZ	207

2007

Käufer	Sektor	Beteiligung	ISO-Code	Mio. USD
Norilsk Nickel	Bergbau	LionOre Mining	CA	5.234
RUSAL	Metallurgie	Sual, Glencore	CH	3.600
Gasprom	Öl & Energie	Beltransgas	BY	2.500
Renova	Energie	Energetic Source SPA	IT	700
Titan Acquisition Sub Inc. (Evrax-Gruppe)	Metallurgie	Claymont Steel Holdings Inc.	US	564
Lukoil	Öl & Energie	Jet-Tankstellen	CZ, PO, HU, FI	560
Global Information Services Holding	Maschinenbau	Altis Semiconductor	FR	449
MTS	Telekommunikation	K-Telekom	AM	434
Mirax Group	Hotels	Sungate Port Royal	TR	340
Severstal	Bergbau (Gold)	Celtic Resources Holdings Plc	IE	315
Evrax Group	Metallurgie	Highveld Steel and Vanadium	ZA	238
Novolipetsk	Metallurgie	Winner Steel INC	US	212

*Anmerkung: Erfasst sind nur Beteiligungen von über 10% und Transaktionen, die USD 200 Mio. überschreiten

Quellen: Magazine Sliyaniya i Poglosheniya, Unternehmensdaten, DB Research

13

Literaturverzeichnis

- BCG (2008). The 2008 BCG 100 New Global Challengers. The Boston Consulting Group.
- Die Zeit (2006). Aufbruch im Land des Bären. 23. November 2006.
- EIU (2007). World Investment Prospects. Economist Intelligence Unit, 2007.
- Euromoney (2007). It's the resources, stupid. September 2007: 336-341.
- FT (2008). Medvedev urges push to invest in foreign companies. Financial Times. European Edition. 1. Februar 2008, S. 1.
- FT (2007). Lukoil extends its reach across Europe. Financial Times. European Edition. 23. Januar 2007. S. 3.
- Gammeltoft, Peter (2008). Emerging multinationals: outward FDI from the BRICS countries. International Journal of Technology and Globalisation. Vol. 4, No. 1: 5-22.
- Global Insight (2007). Russia increases engagement in Southern Africa. 19. März 2008.
- Liuhto, Kari (2005). Expansion or Exodus: Why do Russian corporations invest abroad? International Business Press.
- Lunding, Andreas (2006). Global champions in waiting. Deutsche Bank Research. Current Issues. 4. August 2006. Frankfurt am Main.
- Skolkovo (2007). Russian multinationals bullish on foreign markets. Release of the SKOLKOVO – CPII 2007 ranking of multinational enterprises by the Moscow School of Management and The Columbia Program on International Investment. Dezember 2007. Moskau, New York.
- Sauvant, Karl P. (2005). New sources of FDI: The BRICs – Outward FDI from Brazil, Russia, India and China. The Journal of World Investment & Trade. Vol. 6, No. 5: 639-709. Oktober 2005.
- NZZ (2007). Russlands Firmen müssen sich globalisieren. Neue Zürcher Zeitung. 14. März 2007. S. 15.
- RUSAL/EIU (2006). The Russians are coming. Report by RUSAL in co-operation with the Economist Intelligence Unit.
- Russlandanalysen (2007). Russische Direktinvestitionen im Ausland. Forschungsstelle Osteuropa. Deutsche Gesellschaft für Osteuropakunde. Otto Wolff Stiftung. No 144. 12. Oktober, 2007.
- Spiegel (2008). Märchenhafter Reichtum. Der Spiegel. 14/2008, S. 74-76.
- The Moscow Times (2007). Russia hopes for African mega deals. 19. März 2007.
- UNCTAD (2007). World Investment Report 2007. United Nations, 2007. New York, Genf.
- UNCTAD (2005): Case study on outward foreign direct investment by Russian enterprises. 8. November 2005.

- Emissionshandel im Amerika
Die US-Klimapolitik am Scheideweg
Nr. 424 27. Juni 2008
- Chemieweltmarkt: Asiatische Länder auf dem Vormarsch
Nr. 423 20. Juni 2008
- Wie intellektuelles Kapital Werte schafft
Schritte zum strategischen Management von Immateriellem
Nr. 422 18. Juni 2008
- Transatlantische Integration – jetzt oder nie
Nr. 421 17. Juni 2008
- Musikindustrie: Kein Ende vom Lied
Aber Rhythmuswechsel in der Branche
Nr. 420 16. Mai 2008
- Frauen auf Expedition – in das Jahr 2020
Das Wechselspiel zwischen Strukturwandel und Frauen:
Auf dem Weg zu mehr Gleichstellung in Deutschland
Nr. 419 5. Mai 2008
- Stadttrendite: Wirklich von Nutzen?
Ein Streitgespräch
Nr. 418 23. April 2008

Unsere Publikationen finden Sie kostenfrei auf unserer Internetseite www.dbresearch.de
Dort können Sie sich auch als regelmäßiger Empfänger unserer Publikationen per E-Mail eintragen.

Für die Print-Version wenden Sie sich bitte an:

Deutsche Bank Research
Marketing
60262 Frankfurt am Main
Fax: +49 69 910-31877
E-Mail: marketing.dbr@db.com

© Copyright 2008. Deutsche Bank AG, DB Research, D-60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.
Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.
In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht verfügt. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die in Bezug auf Anlagegeschäfte im Vereinigten Königreich der Aufsicht der Financial Services Authority unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Limited, Tokyo Branch, genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.
Druck: HST Offsetdruck Schadt & Tetzlaff GbR, Dieburg