



Eisenpellets werden aus einem Lager in Port Latta im australischen Tasmanien abtransportiert. Australien verfügt global gesehen über die grössten Eisenerzreserven und ist nach China der zweitgrösste Eisenerzförderer der Welt.

Im Eisenerzmarkt droht ein Überangebot

INTERNATIONAL Nachfrage in China schwächt sich ab – Neue Minen gehen in Produktion – Kostengünstige Förderer im Vorteil – Fortescue Metals Group interessant

MARTIN GOLLMER

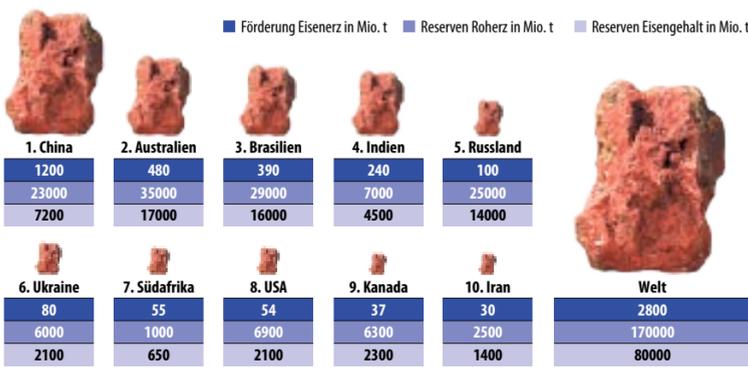
Angetrieben vom steten Wachstum vor allem der Schwellenländer steigt auch die Nachfrage nach Eisenerz, dem Rohstoff für die Stahlherzeugung, unaufhörlich. Doch jetzt dürfte mittelfristig der Preis des Eisenerzes unter Druck kommen. Einerseits schwächt sich die Expansion der Wirtschaft in China und Indien ab. Andererseits nehmen die grossen Rohstoffkonzerne neue Minen in Betrieb. Das dürfte vor allem kleinere Förderer mit hohen Produktionskosten in Schwierigkeiten bringen. Dennoch gibt es Junior-Unternehmen im Sektor, die für Anleger attraktiv sind. Die Aktien kleinerer Fördergesellschaften zeichnen sich dadurch aus, dass ihr Kurspotenzial oft beträchtlich höher ist als das der nur schwer zu bewegenden Titel der «Big Guys».

China enorm wichtig

2011 wurden weltweit 2800 Mio. Tonnen Eisenerz gefördert, etwas über 40% davon allein in China (vgl. Grafik). Daraus wurden – zusammen mit rezykliertem Schrott – 1,5 Mrd. Tonnen Stahl hergestellt. Chinas Anteil an dieser Menge betrug 65%. Das zeigt die enorme Bedeutung Chinas als Nachfrager nach Eisenerz und Stahl.

Doch jetzt schwächt sich das Wirtschaftswachstum in China aufgrund von

Die zehn grössten Eisenerznationen der Welt 2011



Quelle: US Geological Survey / Bild: Blickwinkel / Grafik FuW, rm

geldpolitischen Bremsmanövern der Regierung ab. Das hat Folgen auch für die Nachfrage nach Stahl. Statt wie mit 14% in der Periode von 2007 bis 2011, wächst sie nach Prognosen der Rohstoffspezialisten von Barclays Capital in den vier Jahren bis 2015 nur noch mit 7,6%. Konsequenz ist, dass sich auch die Nachfrage nach Eisenerz abschwächt.

Aber auch auf der Angebotsseite tut sich etwas. Nach Erhebungen der Marktforscher von AME Mineral Economics kommen in den nächsten fünf Jahren eine grosse Anzahl von neuen oder Erweiterungsprojekten in Produktion, sodass der Eisenerzmarkt mittel- bis langfristig in

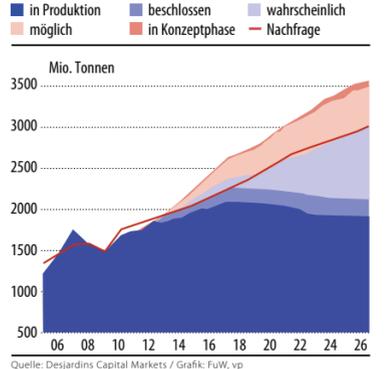
eine Situation des Überangebots geraten könnte (vgl. Grafik). Allein 2012 soll so eine zusätzliche Menge von 180 Mio. Tonnen Eisenerz auf den Markt kommen. Zwar dürften wegen sinkender Rohstoffpreise, Infrastrukturengpässen oder Fachkräftemangels nicht alle geplanten Projekte (zeitgerecht) verwirklicht werden. Doch rechnet AME damit, dass vor allem die Weltklasseprojekte mit tiefen Produktionskosten der global diversifizierten Bergbaukonzerne wie Vale, Rio Tinto und BHP Billiton durchgezogen werden. Die Minengiganten versuchen damit, vor allem den Hochkostenproduzenten weitere Marktanteile abzugeben.

Sollen Anleger deshalb auf die Aktien der grossen drei im Rohstoffsektor setzen? Risikoaverse Investoren mit langem Anlagehorizont können dies tun. Die Papiere von Vale und Co. versprechen langfristig moderate Kursgewinne, da die Produkte der Bergbauriesen angesichts des scheinbar unaufhaltsamen Aufstiegs der Schwellenländer gefragt bleiben, auch wenn sich ab und zu Wachstumsdellen einstellen.

Der global mit Abstand grösste Eisenerzförderer ist Vale (vgl. Tabelle). Erz und Eisenpellets machen über die Hälfte des Umsatzes der Brasilianer aus. Zwischen Januar und März produzierte der Konzern fast 80 Mio. Tonnen des Materials. Das ist 11% weniger als im Vorquartal und etwa gleich viel wie im Vorjahr. Als Grund führte der Multi schwierige Wetterbedingungen in Brasilien an. Die Analysten von Goldman Sachs sprechen trotzdem von «gesunden Zahlen».

Anlegern, die auf einen mittelgrossen Eisenerzförderer setzen wollen, bietet sich die aufstrebende Fortescue Metals Group aus Australien an. Sie will die Produktion von Eisenerz kräftig ausbauen. 2011 förderte das Unternehmen 46 Mio. Tonnen, 2014 sollen es bereits 155 Mio. Tonnen sein. Die Australier fallen auch durch tiefe Produktionskosten auf. CEO Neville Power erklärte kürzlich, dass das Eisenerzgeschäft für Fortescue selbst ab einem Preis von 70 \$ pro Tonne noch profitabel wäre. Im ersten Quartal 2012 löste die Gruppe im Durchschnitt 126 \$ pro Tonne.

Eisenerzangebot und -nachfrage



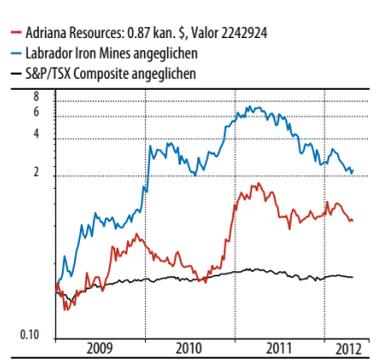
Quelle: Desjardins Capital Markets / Grafik: FuW, vp

Vale



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Adriana Resources



Quelle: Thomson Reuters / FuW

Global grösste Eisenerzförderer 2011

Unternehmen	Sitzland	Produktion in Mio. t	Weltmarktanteil in %
Vale	Brasilien	312	17
Rio Tinto	GB	192	10
BHP Billiton	GB	149	8
Cliffs Natural Res.	USA	48	3
Fortescue Metals	Australien	46	2
ArcelorMittal	Luxemburg	44	2
Evron	Russland	39	2
Metalloinvest	Russland	37	2
Metinvest	Ukraine	36	2
Mitsui	Japan	30	2

Quelle: Barclays Capital

Vom Eisenerz über das Roheisen zum Stahl

Eisen kommt im Erdmantel kaum in reiner Form vor, sondern meist als Verbindung mit Sauerstoff, Eisenoxid. Eisenoxid ist eine Form von Eisen mit Sauerstoff, die umgangssprachlich auch als Rost bezeichnet wird. Die unterschiedlichen Erze unterscheiden sich im Wesentlichen durch den unterschiedlichen Eisengehalt (40 bis 70%) und die chemische Verbindung des Eisens. Den höchsten Eisengehalt enthält Magnetit (Magneterz).

Nach der Sprengung aus dem Fels wird das Eisenerz in mehreren Schritten in Eisenkonzentrat umgewandelt (vgl. Grafik). Dieses Konzentrat wird dann im Hochofen zunächst zu Roheisen verarbeitet. Dabei wird den Eisenatomen unter Zufügung von Kohlenstoff der Sauerstoff entzogen, um als Produkt reines Eisen zu erhalten.

Das Produkt des Hochprozesses ist Roheisen mit einem hohen Kohlenstoffgehalt, das auch als Gusseisen bezeichnet wird. Der

Kohlenstoff im Eisen bewirkt, dass die Schmelztemperatur sinkt. Beim Erwärmen des Gusseisens geschieht der Übergang vom festen zum flüssigen Zustand sehr schnell, sodass das Eisen zwar gegossen werden kann, aber keine Phase zum Biegen erreicht. Im festen Zustand ist Gusseisen sehr hart, aber auch sehr brüchig.

Deswegen ist Roheisen nur sehr beschränkt einsetz- und weiterverarbeitbar. Die wichtigste Einschränkung liegt darin, dass Hochofeneisen nicht schmiedbar ist, also durch Erhitzen verformbar wird. Das kann durch die Weiterverarbeitung von Roheisen zu Stahl erreicht werden.

Zurzeit wird Stahl hauptsächlich auf zwei Arten produziert – mit dem LD-Verfahren und dem Elektrolichtbogenverfahren. Beiden Arten ist gemeinsam, dass sie dem Roheisen den Kohlenstoff entziehen. Liegt der Kohlenstoffgehalt unter 2% (genauer bei 1,7%), spricht man von Stahl und nicht mehr von Eisen. Aber auch Stahl hat gewünschte und unerwünschte Eigenschaften. Um den Stahl möglichst an die erwünschten Eigenschaften anzupassen, werden ihm andere Metalle und Stoffe zugefügt. Das entstehende Gemenge unterschiedlicher Stoffe wird dann als Legierung bezeichnet. MG

Wie Eisenerz gefördert und verarbeitet wird



Quelle: Barclays Research / Grafik FuW, rm