

# Glencore Xstrata mischt Rohstoffsektor auf

**INTERNATIONAL** Kombiniertes Unternehmen hat Wettbewerbsvorteil gegenüber finanziell schwächeren Gesellschaften – Regulierungsdruck auf Branche nimmt zu

MARTIN GOLLMER

Nach der am 20. November beschlossenen Übernahme des Bergbaukonzerns Xstrata durch das Rohstoffhandelshaus Glencore wird in der Rohstoffbranche nichts mehr sein wie zuvor. Das kombinierte Unternehmen, das zweitgrösste in der Welt gemessen am Umsatz und das global viertgrösste gemessen am Börsenwert, kann dank geeinigtem Management effizienter agieren und hat dank starker Bilanz mehr finanzielle Feuerkraft für Akquisitionen im Bergbau-sektor und mehr Preismacht im Rohstoffhandel. Die Mega-Transaktion wird aber auch den weltweiten Trend zu mehr Regulierung im Rohstoffsektor beschleunigen. Anlegern eröffnet Glencore Xstrata interessante Perspektiven.

Zwar hat Glencore Xstrata aus der ehemaligen Südelektro heraus entwickelt. Und auch hielt Glencore schon bisher 34% an Xstrata, sodass Letztere keine wichtigen Entscheidungen ohne Erstere treffen konnte. Und doch kann der fusionierte Rohstoffgigant nach Ansicht von Branchenkennern mehr erreichen, als wenn die beiden Konzerne getrennt handeln würden. Glencore Xstrata habe jetzt eine Struktur, einen Verwaltungsrat, ein Management und eine Strategie. «Das ist sehr wichtig auf einem kompetitiven Markt», sagt ein unabhängiger, intimer Branchenexperte. «Glencore Xstrata kann nun kohärenter und schneller agieren als zuvor.»

## Bilanz verleiht Kraft

Zudem werde die «Wachstumsgeschwindigkeit zunehmen», weiss der Beobachter, der nicht namentlich in der «Finanz und Wirtschaft» genannt werden will. Der Grund sei, dass das geeinte Unternehmen eine grössere und stärkere Bilanz aufweise. Dadurch könne einerseits einfacher und günstiger Geld aufgenommen werden für Akquisitionen, und andererseits könnten grössere Übernahmen leichter gestemmt werden. «Das gibt Glencore Xstrata einen Wettbewerbsvorteil gegenüber finanziell schwächeren Konkurrenten», ist der Experte überzeugt.

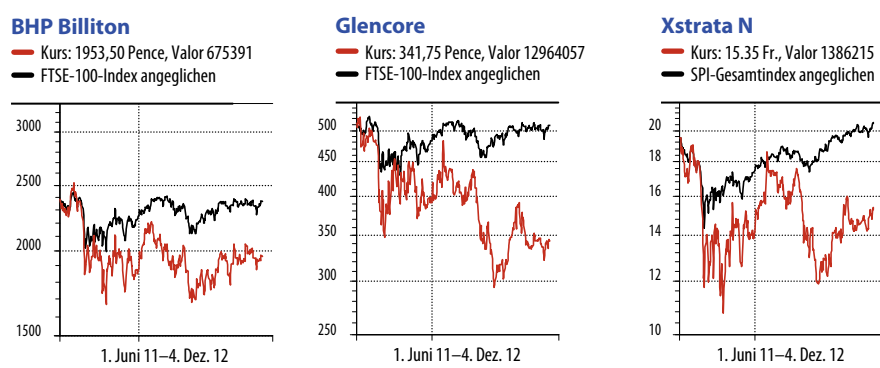
Die grössere und stärkere Bilanz von Glencore Xstrata wird aber nach Ansicht des Brancheninsiders auch den globalen Rohstoffhandel beeinflussen. «Sie kann bessere Angebote beim Kauf und Verkauf von Rohstoffen machen», sagt er. Das kombinierte Unternehmen sei in der Lage, grössere Mengen zu erwerben und deshalb einen günstigeren Einkaufspreis auszuhandeln. Auf der anderen Seite könne es einem Abnehmer einen grösseren Kredit gewähren und so einen höheren Absatzpreis durchsetzen.

Ein neues Modell eines integrierten Rohstoffkonzerns sieht der Branchenkenner aber nicht entstehen. Auch andere Rohstoffhändler wie Gunvor (die etwa von der konkursiten schweizerischen Petro-



Xstrata bringt die **Minen- und Schmelzanlagen für Kupfer und Blei in Mount Isa** im australischen Queensland in die Ehe mit Glencore ein.

## Führende Rohstoffunternehmen schlagen Vergleichsindex nicht



Quelle: Thomson Reuters / FuW

## Global bedeutende Rohstoffunternehmen<sup>1</sup>

	Hauptsitz	Aktivität	Börsenwert <sup>2</sup> in Mrd. \$	Umsatz 2011 <sup>3</sup> in Mrd. \$	Gewinn 2011 <sup>3</sup> in Mrd. \$	Mitarbeiter <sup>4</sup>
Vitol	Rotterdam/Genf	Rohstoffhandel	n. kotiert	297,1	k. A.	3000
Glencore/Xstrata	Baar	Bergbau/ Rohstoffhandel	70	220,1	9,7	43 390
Cargill	Wayzata	Rohstoffprod./ Rohstoffhandel	n. kotiert	133,9	1,2	142 000
Trafigura	Amsterdam	Rohstoffhandel	n. kotiert	121,6	k. A.	3600
Gunvor	Amsterdam/Genf	Rohstoffhandel	n. kotiert	87,0	k. A.	2500
Noble Group	Hongkong	Rohstoffhandel	6	80,7	0,4	10 000
Mercuria Energy Group	Genf	Rohstoffhandel	n. kotiert	75,0	k. A.	800
BHP Billiton	Melbourne/London	Bergbau	182	71,7	23,6	46 370
Mitsubishi Corp	Tokio	Rohstoffhandel	31	70,5	5,8	63 000
Mitsui & Co	Tokio	Rohstoffhandel	26	66,6	5,5	44 800
Vale	Rio de Janeiro	Bergbau	93	61,8	22,7	82 890
Rio Tinto	London/Melbourne	Bergbau	97	60,5	5,8	67 930
Anglo American	London/Johannesburg	Bergbau	39	30,6	6,2	100 000

<sup>1</sup>ohne chinesische Unternehmen <sup>2</sup>am 3.12.12 <sup>3</sup>letztes volles Geschäftsjahr <sup>4</sup>letzte verfügbare Zahlen

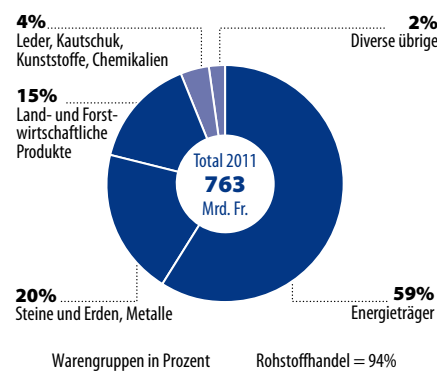
Quelle: Bloomberg, Unternehmen, eigene Recherchen

plus Raffinerien übernommen hat) oder Trafigura hätten schon gemerkt, dass sie Produktion kaufen müssten, wenn sie das Volumen im Handel signifikant erhöhen wollten. Und die grossen Minenkonzerne wie BHP Billiton oder Rio Tinto hätten alle schon ihre eigenen Handelsabteilungen, um ihre Rohstoffe loszuschlagen. Wenn integrierte Ölkonzerne wie Conoco oder Marathon ihre Raffinerien abstossen würden, beweise das nicht das Gegenteil. Es gebe vielmehr einen Trend «behalte das Gute und Profitable und verkaufe das Schlechte und Unrentable».

Klar ist für den Experten, dass sich der «Trend zur stärkeren Regulierung» der oft als intransparent und gegenüber Mitarbeitern und Umwelt in den produzierenden Ländern als rücksichtslos kritisierten Branche mit der Glencore-Xstrata-Transaktion «nochmals beschleunigen» werde. In London, wo der geeinte Konzern seine Hauptkotierung haben wird, würden die britischen Behörden «sehr genau hinschauen». Gerade am Montag hat ein Ausschuss des britischen Parlaments gefordert, dass die einheimischen Steuerbehörden multinationale Unternehmen, die Steuern zu vermeiden suchten, «aggressiv verfolgen».

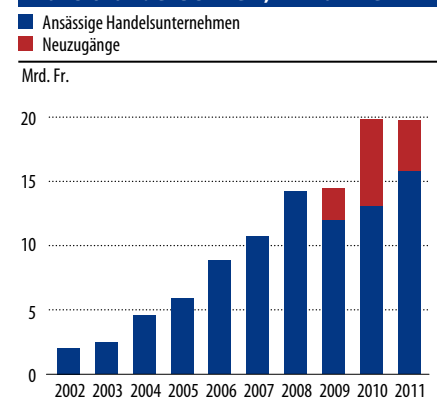
Am weitesten fortgeschritten ist die Regulierung der Branche in den Vereinigten Staaten. Dort haben die Aufsichtsbehörden über Börsen und Rohstoffhandel durchgesetzt, dass die in den USA kotierten rund tausend Rohstoffunternehmen

## Transithandel Schweiz, Verkaufserlös



Quelle: SNB / Grafik: FuW, si

## Transithandel Schweiz, Einnahmen



Quelle: SNB / Grafik: FuW, si

sämtliche Zahlungen im In- und Ausland offenlegen müssen. Damit sollen Besteuerungsgeschäfte und Steuerhinterziehung bekämpft werden. Im Kampf gegen Auswüchse in der Spekulation wird zudem versucht, die Handelspositionen der Marktteilnehmer zu limitieren.

## Schweiz reagiert

In der Schweiz wird vorerst auf freiwillige Initiativen gesetzt. Die eine stammt von der halbstaatlichen, internationalen Organisation Eiti, die Zahlungen für Schürfrechte, Konzessionen und Dividenden im Rohstoffgeschäft länderspezifisch publiziert. Die andere freiwillige Initiative mit Schweizer Beteiligung kommt von der OECD. Sie verlangt eine besondere Prüf- und Sorgfaltspflicht entlang der Handelskette von Rohstoffen.

In Reaktion auf zahlreiche Vorstösse von Parlamentariern prüft jetzt aber eine interdepartementale Arbeitsgruppe, ob auch die Schweiz das Rohstoffgeschäft strenger regulieren soll. Ihr Bericht soll Ende Jahr vorliegen. Zahlen der Nationalbank zeigen, dass sich die Einnahmen aus dem Transithandel seit dem Jahr 2001 auf 20 Mrd. Fr. verzehnfacht haben. Imposant ist auch der Anstieg des Umsatzes. Zwischen 2006 und 2011 hat sich der Verkaufserlös aus dem Rohstoffhandel auf 763 Mrd. Fr. mehr als verdreifacht. Das ist deutlich grösser als das Bruttoinlandprodukt der Schweiz von 560 Mrd. Fr.

# HUBLOT

HUBLOT CLASSICO ULTRA-THIN  
SKELETON KING GOLD

18  
81

meister

ZÜRICH

Bahnhofstrasse 33, CH-8001 Zürich, T +41 (0)41 211 19 33