

## Russische Direktinvestitionen im Ausland - eine nachholende Internationalisierung

Opitz, Petra

Veröffentlichungsversion / Published Version

Zeitschriftenartikel / journal article

### Empfohlene Zitierung / Suggested Citation:

Opitz, P. (2007). Russische Direktinvestitionen im Ausland - eine nachholende Internationalisierung. *Russland-Analysen*, 144, 2-4. <https://doi.org/10.31205/RA.144.01>

### Nutzungsbedingungen:

Dieser Text wird unter einer CC BY-NC-ND Lizenz (Namensnennung-Nicht-kommerziell-Keine Bearbeitung) zur Verfügung gestellt. Nähere Auskünfte zu den CC-Lizenzen finden Sie hier:

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/deed.de>

### Terms of use:

This document is made available under a CC BY-NC-ND Licence (Attribution-Non Commercial-NoDerivatives). For more information see:

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0>

## Analyse

# Russische Direktinvestitionen im Ausland – eine nachholende Internationalisierung

Von Petra Opitz, dena, Berlin

## Zusammenfassung

In den letzten Jahren haben sich russische Auslandsdirektinvestitionen (ADI) sehr dynamisch entwickelt. Im internationalen Vergleich liegt Russland aber immer noch deutlich hinter den großen Industrieländern zurück. Sowohl bezogen auf Regionen als auch bezogen auf Branchen sind russische ADI vergleichsweise wenig diversifiziert. Es dominieren die Großprojekte von Unternehmen aus dem Energiesektor, der Metallindustrie und der Telekommunikation. Für die Zukunft ist eine Ausweitung russischer ADI zu erwarten. Allerdings wird sich das Spektrum der Wirtschaftssektoren, in denen sich russische Unternehmen als global player etablieren nur sehr zögerlich erweitern.

## Russische Auslandsinvestitionen im internationalen Vergleich

In den letzten Jahren haben sich russische Auslandsdirektinvestitionen (ADI) mit einem beachtenswerten, z.T. spektakulären Tempo entwickelt. Dabei ist jedoch festzuhalten, dass die Dynamik auf der Basis eines im internationalen Vergleich relativ geringen Umfangs von ADI stattfindet. Unter den ADI weltweit nahmen russische ADI eine bescheidene Stellung ein, wie Grafik 1 auf Seite 5 zeigt. Sie betragen 2004 ca. 82 Mrd. USD. Damit lag Russland als ausländischer Investor auf Platz 21, hinter Ländern wie Belgien, Australien, Singapur, Dänemark, Irland und Taiwan.

Die Internationalisierung russischer Unternehmen ist bisher gering und das ungenutzte Potenzial noch groß. Zwar gab es bereits zu Zeiten der Sowjetunion eine Reihe von Unternehmen, die ADI, insbesondere in den Bündnisstaaten des Warschauer Vertrags sowie im Rat für gegenseitige Wirtschaftshilfe (RGW) durchführten, der Umfang der Investitionen war jedoch insgesamt äußerst gering. Nach dem Zerfall der Sowjetunion fand zunächst die Bildung und Konsolidierung russischer privater und staatlicher Unternehmen statt. Internationale Aktivitäten hatten in dieser Phase zunächst einen niedrigen Stellenwert.

In Relation zum Bruttoinlandsprodukt betrug der Anteil russischer ADI 2005 nur 14 %. Dieser Wert lag unter dem für die USA (17 %), Großbritannien (65 %), Deutschland (31 %) und Frankreich (38 %). Stellt man Russland in den Vergleich mit Schwellenländern, so hat hier ein deutlicher Aufholprozess gegenüber anderen wichtigen Investorenländern begonnen. Während Russland in den 1990er Jahren noch hinter Brasilien, Südkorea und China lag, nahm es 2005 hinter Hongkong und Virgin Island bereits den dritten Platz ein, wie Abbildung 2 auf Seite 5 zeigt. Vor diesem Hintergrund sind die gegenwärtig zu beobachtenden Globalisie-

rungsbestrebungen russischer Unternehmen als eine nachholende Internationalisierung zu betrachten, deren Potenzial bei weitem noch nicht ausgeschöpft ist.

Das rasante Wachstum russischer ADI begann nach Überwindung der Finanzkrise 1998. Betragen sie zwischen 1990 und 2000 nach den Daten der UNCTAD jährlich im Durchschnitt ca. 1,6 Mrd. USD so verdoppelten sie sich bis 2002 und betragen 2005 bereits 13 Mrd. USD. Kumulativ fand zwischen 2002 (20 Mrd. USD) und 2005 (129 Mrd. USD) eine Versechsfachung statt.

## Regionaler Fokus russischer ADI

Standen zunächst die GUS-Staaten sowie die Staaten des ehemaligen Wirtschaftsverbands des RGW, d.h. die heutigen neuen EU-Mitgliedsstaaten im Fokus russischer ADI, so zeigt die Entwicklung eine zunehmende regionale Diversifikation. Der wichtigste zusammenhängende Markt für russische ADI ist derzeit die EU, einschließlich der neuen Mitgliedsstaaten, gleichzeitig nimmt sein Stellenwert insgesamt ab. Andere Staaten außerhalb von GUS und EU gewinnen an Bedeutung (siehe Grafik 3 auf Seite 6). Dies hat seine Ursache zum einen in der inhaltlichen Ausrichtung russischer ADI auf den Zugang zu Rohstoffen und der Festigung der vertikalen Integration von Geschäftsfeldern entlang der Wertschöpfungskette, erklärt sich aber auch daraus das einzelne relative große ADI aufgrund des kleinen Gesamtumfangs russischer ADI sofort zu erheblichen Veränderungen in der regionalen Verteilung führen.

## Hauptakteure und Investitionsfelder

Die der Betrachtung zu Grunde liegenden von der UNCTAD erhobenen Zahlen erfassen nicht nur ADI im Produktions- und Dienstleistungsbereich, sondern schließen auch die russischen ADI in Immobilien ein. Letztere sind nehmen einen hohen Stellenwert in den statistisch erfassten russischen ADI ein. Nach Recher-

chen von Alexei Kuznetsov in den Daten der Zentralbanken wichtiger Empfängerländer entfallen von den insgesamt ca. 81 Mrd. USD russischer ADI ca. 30–40 Mrd. USD auf die Produktions- und Dienstleistungssphäre. Russische ADI in letztere Bereiche werden sowohl von Industrie- als auch von Transport- und Logistik Unternehmen sowie von Banken getätigt. Ihrem Umsatz nach dominieren den ADI Markt Russlands große Industrieunternehmen, die eine Strategie der Diversifizierung/Internationalisierung ihrer Bezugs- und Absatzmärkte verfolgen. Allerdings konzentrieren sich diese Unternehmen auf nur wenige Wirtschaftssektoren. Dies sind in erster Linie solche Sektoren, in denen russische Unternehmen Wettbewerbsvorteile haben und in denen ein globaler Konsolidierungsdruck herrscht. Dazu zählen in erster Linie der Energiesektor, die Metallurgie und Stahlerzeugung sowie die Telekommunikation. Zwar gibt es auch in einigen Zweigen der verarbeitenden Industrie einzelne russische Unternehmen, die eine Internationalisierungsstrategie entwickeln und umzusetzen beginnen (z.B. GAZ, Traktornye Zаводы, Baltika, u.a.) jedoch sind die entsprechenden Umsätze hier deutlich geringer. Auch im Schifffahrtsbereich gibt es eine Internationalisierung – Fahren unter fremder Flagge, die jedoch hier nicht als »echte« Internationalisierung betrachtet wird.

Genauere Zahlen über unternehmensbezogene ADI werden derzeit von den wenigsten russischen Unternehmen veröffentlicht, ein systematisches Bild lässt sich deshalb nicht erstellen. Die folgende Tabelle gibt aber einen Überblick über die größten und aufsehenerregendsten ausländischen Direktinvestitionen russischer Unternehmen in den letzten Jahren.

Obwohl ein wichtiger Player, tritt der russische Erdgaskonzern Gazprom bei der obigen Übersicht nicht in Erscheinung, da sich diese lediglich auf den kurzen Zeitraum 2004 bis 2006 bezieht. Gazproms ADI umfassen Vermögenswerte in ca. 25 Ländern, darunter in erster Linie in GUS Staaten, Osteuropa und der EU. Gazprom verfolgt die explizite Strategie, das weltweit führende Energieunternehmen zu werden. Hinsichtlich seiner Ressourcenverfügung ist es das bereits (ca. 35 % der weltweiten Erdgasvorräte). Bezüglich seiner Umsätze (ca. 50 Mrd. USD) und seiner Unternehmenskapitalisierung liegt es noch weit hinter seinen wichtigsten Konkurrenten zurück. Die Unternehmensstrategie

verfolgt hierbei nicht nur eine Diversifizierung von Bezugsquellen durch ADI, sondern auch den Einstieg in attraktivere Renditebereiche mit höherer Wertschöpfung, wie das Geschäft mit den Endkunden.

Diese Strategie ist aus unternehmerischer Sicht rational. Da die Liberalisierung insbesondere des europäischen Gasmarktes auf der Grundlage der Reziprozität erfolgt, muss eine Expansion in den europäischen Gasmarkt von gleichen Möglichkeiten europäischer Unternehmen in den russischen Markt begleitet sein. Dieser Prozess entwickelt sich nur zögerlich, so dass unter diesen Bedingungen die ADI von Gazprom in Teile des europäischen Gasmarktes zunächst ebenfalls begrenzt sein werden. Gleichzeitig verfolgt Gazprom eine vertikale Diversifizierungsstrategie auch im Stromsektor, sowohl in Russland, als auch international. Ein Beispiel dafür ist die Absicht der Konzerntochter Gazprom Marketing & Trading, ein Joint Venture zur Errichtung eines GuD-Kraftwerks in Eisenhüttenstadt mit dem Luxemburger Stromversorger Sotec AG zu gründen.

### Etappen der Internationalisierung russischer Unternehmen

Um die Internationalisierungsstrategien russischer Unternehmen verstehen zu können, ist eine Analyse ihrer Ausrichtungen und Motive unerlässlich. Die Entwicklung nach 1991 kann in zwei Etappen unterteilt werden.

Die erste Etappe der Internationalisierung russischer Unternehmen kann vor allem als Abwehrstrategie verstanden werden, als Sicherung gegen Finanzrisiken, gegen Renationalisierung und politische Willkür. Diese auch als »asset stripping« bekannte Strategie hatte durchaus nicht nur das Ziel privater Bereicherung sondern auch die Sicherung von Kapital vor dem unberechenbaren Zugriff des Staates. Es zeigt sich, dass nach Stabilisierung der Rahmenbedingungen für privates

Wichtige russische ADI 2004–2006

Unternehmen	Branche	Empfängerländer	Umfang ADI (Mio. USD)*
Altimo	Telekommunikation	Türkei	3.200
Lukoil	Energie	Kanada, Kasachstan, Finnland, USA	2.536
Evrax Holding	Stahlerzeugung	USA, Südafrika	1.762
Norilsk Nickel	Bergbau	Südafrika	1.200
Severstal	Stahlerzeugung	USA, Italien	860
Rusal	Aluminiumindustrie	Guinea, Nigeria, Guyana	732
Vimpelcom	Telekommunikation	Kasachstan, Ukraine, Georgien	673
Amtel	Reifenproduktion	Niederlande	289
OMZ	Schwermaschinenbau	Tschechien	200
Sitroniks (Sistema)	Telekommunikation	Griechenland	150
MTS	Telekommunikation	Uzbekistan	121

\*Angaben nicht vollständig

Quelle: Economist Intelligence Unit/Rusal: *The Russians are Coming*, 2006

russisches Kapital in Russland, ein Großteil der Auslandsinvestitionen repatriiert und in die Unternehmensstrukturen integriert wurden. Gleichzeitig waren die Aufrechterhaltung von arbeitsteiligen Verbindungen im Rahmen der Nachfolgestaaten der Sowjetunion sowie der Zugang zu neuen Technologien und Managementtechnologien wichtige Motive in dieser ersten Etappe von Internationalisierung nach dem Zerfall der Sowjetunion. Aber auch zu diesem Zeitpunkt waren Diversifikation und Internationalisierung der Bezugsbasis von Rohstoffen und Absatzmärkten sowie die Erweiterung von Verarbeitungskapazitäten wichtige Anreize.

Lukoil begann als eines der ersten »neuen« russischen Unternehmen im Energiesektor in der ersten Hälfte der 1990er mit seiner Internationalisierung. Mit einem Umsatz von ca. 30 Mrd. USD ist Lukoil zwar kleiner als Gazprom, bezieht jedoch bereits 80 % seiner Umsätze aus ausländischen Vermögenswerten und gehört damit zu dem am weitesten internationalisierten russischen Unternehmen. Lukoil begann mit dem Erwerb von Vermögen im upstream und downstream Bereich, insbesondere mit dem Ziel der Diversifizierung und um seine Kapazitäten im Verarbeitungsbereich zu erweitern, neue Absatzmärkte zu erschließen und die Unwägbarkeiten und schlechten Renditebedingungen in Russland selbst mit anderen Möglichkeiten zu kompensieren. Auch der Erwerb von Managementenerfahrungen unter internationalen Marktbedingungen spielte eine wichtige Rolle.

In der nach 1998 einsetzenden zweiten Etappe steht jedoch bereits der bewusste Wille zur Globalisierung im Zentrum der Motivation für die Internationalisierung der russischen Unternehmen in den bereits genannten ausgewählten Sektoren, in denen sich die ADI konzentrieren. Eine Reihe russischer Unternehmen hat sich explizit das Ziel gesetzt, zu global führenden Unternehmen (global player) in ihrer Branche zu werden.

Voraussetzung für den Beginn dieser zweiten Etappe waren auf Unternehmensebene, dass durch Wachstum und Unternehmenszusammenschlüsse in Russland die für diesen Prozess kritische Unternehmensgröße erreicht wurde und die notwendige Liquidität vorhanden war. Die für die Expansion notwendigen Finanzmittel erwirtschafteten die meisten dieser Unternehmen durch ihre Exporte, wobei viele Unternehmen über einen Liquiditätsüberschuss verfügten.

*Über die Autorin*

Dr. Petra Opitz ist Bereichsleiterin bei der Deutschen Energie-Agentur GmbH (dena) in Berlin.

*Lesetipps*

- UNCTAD World Investment Report 2006, <http://www.unctad.org/Templates/webflyer.asp?docid=7431&intItemID=2068&lang=1>
- Der UNCTAD World Investment Report 2007 wird am 16. Oktober 2007 veröffentlicht.
- Alexei V. Kuznetsov: Prospects of various types of Russian transnational corporations (TNCs), Electronic Publications of Pan-European Institute 10/2007 [http://www.tukkk.fi/pei/verkkojulkaisut/Kuznetsov\\_102007.pdf](http://www.tukkk.fi/pei/verkkojulkaisut/Kuznetsov_102007.pdf)
- P. Opitz, C. v. Hirschhausen, H. Engerer: The globalisation of Russian energy companies – A way out of the financial crisis?, in: International Journal of Global Energy Issues (IJGEI), Volume 17, No. 4, 2002

Gleichzeitig hatten sich die Rahmenbedingungen in Russland stabilisiert und die Expansionsmöglichkeiten für diese Unternehmen auf dem russischen Binnenmarkt waren aus unterschiedlichen Gründen ausgeschöpft.

Liquiditätsüberschüsse, Gestaltung der Unternehmensstrategien entlang der Renditeerwartungen von Geschäftsfeldern sowie Diversifizierung in höhere Wertschöpfungsgebiete sind gegenwärtig maßgebliche Triebkräfte für ADI internationaler Unternehmen weltweit. Diese Anreize gelten gleichermaßen auch für die russischen Unternehmen dieser Kategorie. Prominentes Beispiel der letzten Zeit war der Einstieg des horizontal diversifizierten Unternehmens Basic Element von Oleg Deripaska bei Hochtief, Strabag sowie dem kanadischen Autozulieferer Magna.

Auf Grund ihrer eigenen Unternehmensgeschichte besitzen russische Unternehmen insbesondere in den emerging markets komparative Vorteile. Sie haben Erfahrungen im Aufbau und dem Management von Geschäften unter schwierigen Bedingungen mit zum Teil hohen politischen Risiken. Das kommt nicht nur in GUS Staaten zum Tragen, sondern u.a. auch in afrikanischen Entwicklungsländern. Hier werden im Unterschied zu machen Investments in Europa die russischen Investoren willkommen geheißen. Beispiele für gute Erfahrungen sind die ADI der Unternehmen Alrosa, Renova, Rusal, Norilsk Nickel, Evraz und Sintezneftagas in Namibia, Südafrika, Angola und Guinea. Die oft gute Reputation russischer Unternehmen hier hängt auch damit zusammen, dass sie nicht nur die jeweiligen Rohstoffe fördern, sondern auch in die umliegenden Infrastrukturen investieren. So hat beispielsweise Rusal 300 Mio. USD in die Modernisierung der Alumina Company of Guinea investiert sowie in die Transport-, Wasser- und Energieversorgungsinfrastruktur des Unternehmens und der Stadt am Standort.

## Ausblick

Für die Zukunft ist eine Ausweitung russischer ADI zu erwarten und eine Stärkung der etablierten russischen Unternehmen im ADI Bereich. Allerdings wird sich das Spektrum der Wirtschaftssektoren, in denen sich russische Unternehmen als global player etablieren nur sehr zögerlich erweitern.