

Aurubis

DAS ROTE GOLD GLÄNZT MEHR DENN JE

Die Weltbevölkerung wächst rasant, und mit ihr der Anspruch auf Energie und Elektrifizierung, auf Mobilität und elektronische Vernetzung. Ohne Kupfer läuft dabei wenig bis gar nichts. Auch kein Elektromotor. Die Aurubis AG (bis 2008 Norddeutsche Affinerie) stellt aus Konzentraten, metallhaltigen Recyclingstoffen und Altmetallen verschiedene Metalle im höchsten Reinheitsgrad von 99,99 % her.

Im Geschäftsjahr 2020/21 (30.09.) wurden neben 1.11 Mio. Tonnen (t) Kupferkathoden über 40 000 t Blei, 10 000 t Zinn, fast 9 000 t Zink, 4 000 t Nickel, 950 t Silber, 50 t Gold, 1 t Platin und fast 1 000 t sonstige Metalle und Selen gewonnen. Damit ist das vor 155 Jahren als Aktiengesellschaft gegründete Unternehmen so breit aufgestellt wie noch nie in seiner Geschichte. Jährlich werden etwa 2,4 Mio. t Kupferkonzentrat verarbeitet, das aus vertraglich gebundenen Bergwerken rund um den Globus stammt, sowie etwa 1 Mio. t Recyclingmaterialien. Im fertigen Produkt stecken schon heute 45 % Recyclingstoffe. Bis 2030 soll deren Anteil auf 50 % steigen.

Energie ist das A und O

Die Kupfererzeugung ist, ebenso wie die Aluminiumproduktion, äußerst energieaufwendig. Kupfer wird durch Schmelzraffination und Elektrolyse gewonnen. Im Geschäftsjahr 2020/21 wurden 1,72 (1,69) Mrd. kWh an Primärenergie und 2 (1,78) Mrd. kWh Strom in der Produktion eingesetzt. Dennoch dürften die Energiekosten nur wenige Prozent des auf € 14,6 (12,2) Mrd. gesteigerten Materialaufwands ausmachen. Die direkt durch Verbrennung in den eigenen Produktionsanlagen erzeugten CO₂-Emissio-

nen beliefen sich auf 540 000 (503 000) t. Dennoch sind die Hanseaten überzeugt, bei der Steigerung der Energieeffizienz eine führende Rolle einnehmen zu können und sehen sich beim Thema Nachhaltigkeit als Vorreiter. Seit dem Jahr 2000 wurde ein mittlerer dreistelliger Millionenbetrag in Umweltschutz investiert, 2021 waren es € 61 Mio. Die CO₂-Emissionen, einschließlich der aus eingekaufter Sekundärenergie, sollen bis 2030 um 50 % sinken. Bei Luftemissionen wie Staub und Metallemissionen im Wasser steht Aurubis bereits heute im Branchendurchschnitt gut da; auch hier sollen die Schadstoffbelastungen aber bis 2030 nochmals um 15 bzw. 25 % gesenkt werden.

Grüner Wasserstoff im Visier

Beim Produktionsprozess fällt naturgemäß eine Menge Abwärme an. Schon seit 2018 werden Rothenburgsort und die östliche Hafencity mit Industriewärme aus der Kupferproduktion versorgt. Mit Enercity und Wärme Hamburg wurde im Dezember 2021 ein neuer Wärmeliefervertrag geschlossen – bundesweit das größte Projekt zur Nutzung industrieller Abwärme. Der Hansestadt ist das Vorhaben hochwillkommen; denn spätestens ab 2030 soll keine Kohle mehr für die Fernwärme eingesetzt werden. Aurubis wiederum strebt an, deutlich vor 2050 klimaneutral Metalle zu produzieren – ein ehrgeiziges Ziel. Dazu wird auch erwogen, eine Anlage zur Erzeugung von „grünem Wasserstoff“ auf der Peute, dem Hamburger Betriebsgelände zwischen Norder- und Süderelbe, zu errichten.

Segmente neu formiert

Nachdem sich die operativen Umsätze der beiden bisherigen Segmente „Metal Refining

& Processing“ und „Flachwalzprodukte“ auf ein Verhältnis 10:1 verschoben hatten, gliedert sich das internationale, integrierte Hüttennetzwerk der Hanseaten ab dem laufenden Geschäftsjahr 2021/22 in „Multimetall Recycling“ und „Custom Smelting & Products“, das weitgehend dem früheren Segment „Kupferverarbeitung“ entspricht. Bei der Kupfererzeugung werden Kupferkathoden aus Kupferkonzentrat und Recyclingrohstoffen gewonnen. Dabei überzeugt Aurubis traditionell durch den hohen Anteil von Recyclingmaterial. Bei der Kathodenherstellung fällt als Nebenprodukt vor allem reine Schwefelsäure an, die überwiegend zur Herstellung von Sulfaten und Düngemitteln verwendet wird. Aus diesem Bereich resultiert der Ergebnisfaktor Schmelz- und Raffinierlöhne, der der Differenz zwischen dem Wert des Metallgehalts der Kupferkonzentrate und dem Einkaufspreis von Aurubis entspricht. Zusammen ergibt das den Kupferpreis an der London Metal Exchange (LME), der sich von seinem Tief im März 2020 auf aktuell über USD 10 000 mehr als verdoppelt hat. Für hochwertige Kathoden mit einem Reinheitsgrad von 99,99 % zahlen Kupferverarbeiter an Aurubis eine Prämie.

Neues Recyclingwerk in den USA

Kupfer aus Verhüttung wird in Hamburg und Pirdop (Bulgarien) gewonnen, wo auch die Schwefelsäure in entsprechenden Mengen anfällt. Die Produktion von Kathoden und den daraus gefertigten verschiedenen Formaten wie Gießwalzdraht, Bänder, Drähte und Profile etc. erfolgt in Lünen sowie in Olen und Beerse (Belgien). Weitere Werke produzieren in Großbritannien, Italien, Finnland,

Aurubis AG, Hamburg

Branche: Kupfer- und Metallgewinnung

Tel.: 040/78833178; **Internet:** www.aurubis.com

ISIN DE0006766504,

44,96 Mio. Stammaktien, AK € 115,1 Mio.

Aktionäre: Salzgitter Mannesmann GmbH 29,99 %, Rossmann Bet.-GmbH 4,96 %, Dimension Hold. 4,4 %, Norges Bank Inv. 3,32 %, Black Rock 2,99 %, Silchester Int. 2,99 %, Allianz Global Inv. 2,95 %, eig. Aktien 2,89 %, Streubesitz 45,61 %

Kennzahlen	2020/21	2019/20
Umsatz	16,30 Mrd.	12,43 Mrd.
EBIT	829,9 Mio.	375,6 Mio.
Jahresergebnis	613 Mio.	265,4 Mio.
Ergebnis je Aktie	14,03	5,95
EK-Quote	52,1 %	51,5 %

Kurs am 20.01.2022:

€ 99,86 (Xetra), 102,23 H / 62,94 T

KGV 2021/22e 8,5, KBV 1,3 (9/21)

Börsenwert: € 4,36 Mrd.



Mehr als eine kurze Euphorie: Dauerhaft dreistellige Kurse sind mittelfristig denkbar.

FAZIT: Für € 32,30 war die Aktie der Aurubis AG Mitte März 2020 zu erwerben – ein Kurs wie aus einer anderen Welt; denn die im Grunde banale Erkenntnis, dass die Ressourcen der Erde begrenzt sind, wirft ein Schlaglicht auf die Attraktivität aller Aktien der Roh- und Grundstoffindustrie. Die Hanseaten profitieren nicht allein von der anziehenden Nachfrage nach Kupfer in verschiedenen Formaten, sondern auch von Preissteigerungen für andere Metalle, machen sich durch ein Maximum an Recycling und langfristige Lieferverträge unabhängig von der Volatilität der Kupferpreise an der LME, gehen die CO₂-Problematik entschlossen an und entwickeln innovative metallurgische Prozesse für immer komplexere Recyclingansprüche. Obendrein zahlen sie eine solide Dividende.

PWS/CMi

den Niederlanden, der Slowakei und den USA. Dort investiert der Taktgeber für Metallrecycling in Richmond County (Georgia) gerade etwa € 300 Mio., um auf dem rasch wachsenden nordamerikanischen Recyclingmarkt bis Anfang 2024 ein Werk für die Verarbeitung von bis zu 90 000 t Recyclingmaterial jährlich aufzubauen. Zudem soll das jetzt bereits umfangreiche Metallportfolio um weitere Materialien erweitert werden. Um mehr wertvolle Metalle schneller aus Zwischenprodukten zu gewinnen, wurden im belgischen Beerse € 27 Mio. in eine neue hydrometallurgische Anlage investiert.

Rekordjahr trotz teurer Energie

Das Geschäftsjahr 2020/21 (30.09.) war zwar nicht das mit der höchsten Kupferproduktion, doch wirtschaftlich das erfolgreichste der Unternehmensgeschichte. Die Erlöse stiegen im Hauptsegment Metal Refining & Processing auf € 15.1 (11.5) Mrd., im kleineren Segment auf € 1.4 (1.1) Mrd. Insgesamt ergab sich ein Anstieg um 31 % auf € 16.3 (12.4) Mrd. 35 % des Geschäftsvolumens entfiel auf das Inland, weitere 34 % auf andere EU-Staaten, 8 % auf das übrige Europa und 23 % auf Übersee. Als besonders gefragt erwies sich Gießwalzdraht, von dem 869 (759) t produziert wurden, ein Zuwachs um 14.3 %, der als Vorprodukt zur Weiterverarbeitung vor allem in der Kabel- und Drahtindustrie benötigt wird. Da zudem höhere Preise durchgesetzt werden konnten, stieg der Umsatz beim Gießwalzdraht um 58.9 % auf € 6.21 (3.91) Mrd. Damit war der Grundstock für ein gutes Ergebnis gelegt.

Operatives EBT +59.7 %

Das Rohergebnis nahm um 16 % auf € 1.43 (1.23) Mrd. zu. Nur geringfügig um 4 % erhöhten sich die Abschreibungen auf € 199 (192) Mio. Traditionell wird strikt zwischen

*Ganz heiße Ware:
Bei 1200 Grad
Celsius wird über
das Anodenfließband
hochprozentiges
Kupfer erzeugt.*



dem für die Dividende maßgeblichen operativen Ergebnis und Zufallseffekten aus der Umbewertung von Beständen im Produktionsprozess unterschieden. Das operative Ergebnis vor Steuern schnellte um 59.7 % auf € 353 (221) Mio. hoch, setzte damit eine neue Bestmarke und übertraf auch die zuversichtliche Prognose. Kaum schlechter entwickelte sich mit einem Plus von 59 % das operative Konzernergebnis, das mit € 266 (167) Mio. bzw. € 6.10 (3.73) je Aktie das bisherige Rekordergebnis aus dem Geschäftsjahr 2016/17 hauchdünn übertraf. Einschließlich der in den Bestandsveränderungen erfassten Bewertungseffekte stieg das Ergebnis nach Steuern auf € 613 (265.4) Mio. Die Aktionäre profitieren von dieser hervorragenden Entwicklung in Form einer auf € 1.60 (1.30) erhöhten Dividende je Aktie, die der virtuellen Hauptversammlung am 17.02.2022 vorgeschlagen wird.

Viel Spielraum für Investitionen

Bei Annahme des Vorschlags beträgt die Ausschüttungsquote bescheidene 26 (35) %

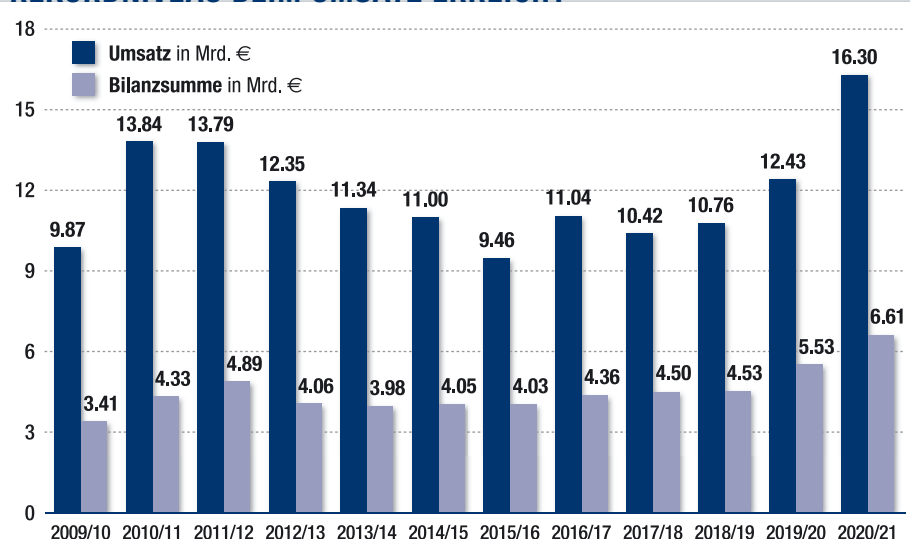
des operativen Konzernergebnisses und lässt genügend Spielraum für ehrgeizige Investitionen, etwa in CO₂-Projekte oder das große Recyclingwerk in Georgia. Der Netto-Cashflow legte um 77 % auf € 812 (459) Mio. zu, und die Netto-Finanzposition drehte sich von € -102 Mio. auf positive € 383 Mio. Der ROCE, die Rendite auf das eingesetzte Kapital, stieg auf 15.6 (9.3) %. Das Berichtsjahr war geprägt von guter Anlagenverfügung, hoher Nachfrage und gestiegenen Metallpreisen. Sowohl mit Konzentraten als auch mit Recyclingmaterialien vermochte sich der Technologieführer konstant gut zu versorgen. Langfristige Lieferverträge tragen dabei zur Visibilität bei.

Sehr starker Start in das Geschäftsjahr 2021/22

Der Start in das neue Geschäftsjahr 2021/22 verlief verheißungsvoll. Nach vorläufigen Zahlen wurde das operative EBT, das die entscheidende Konzernkennziffer bildet, im Q1 um 85 % auf € 152 (82) Mio. verbessert. Die Jahresprognose für das operative EBT wurde daraufhin auf € 400 bis 500 statt 320 bis 380 Mio. angehoben. Das EBT nach IFRS erhöhte sich auf € 405 (226) Mio. Metalle in ihrer ganzen Vielfalt bleiben ebenso wie Schwefelsäure gefragt. Aurubis als ein führendes Unternehmen der Grundstoffindustrie profitiert von langfristigen weltweiten Trends. Selbst in dem von steigenden Preisen für Energie, die nicht kurzfristig ersetzt werden kann, geprägten Umfeld ist CEO Roland Harrings, der seit Mitte 2019 das Unternehmen führt, zuversichtlich, an das vorjährige Spitzenresultat in diesem Geschäftsjahr nahtlos anknüpfen zu können; 2020/21 sei erst der Anfang einer hoffentlich langen Reihe guter Geschäftsjahre, sagte er im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal.

**Peter-Wolf Schreiber/
Claudius Schmidt**

REKORDNIVEAU BEIM UMSATZ ERREICHT



Quelle: Aurubis AG

Aurubis

„WIR WOLLEN DEUTLICH VOR 2050 KLIMANEUTRAL PRODUZIEREN“

Roland Harings hat sich viel vorgenommen. Er will das Kerngeschäft stärken, strebt Wachstum, insbesondere im Recycling, an und will die Vorreiterrolle in puncto Nachhaltigkeit ausbauen. Wie der Vorstandsvorsitzende der Aurubis AG seine Ziele erreichen will, erklärte er im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal.

NJ: Herr Harings, ein operatives EBT von € 353 Mio., klar über dem oberen Rand der Prognose, ein Rekordgewinn von € 613 Mio., ein Rekord-Free-Cashflow von etwa € 480 Mio. im vergangenen Geschäftsjahr und für das laufende Geschäftsjahr die Prognose bereits angehoben – ist für Aurubis die beste aller Welten trotz rekordhoher Energiepreise angebrochen?

Harings: Mit solchen Superlativen bin ich vorsichtig, aber mit dem Verlauf des Geschäftsjahres 2020/21, das im September endete, und mit dem Start ins neue Geschäftsjahr bin ich trotz der von Ihnen erwähnten hohen Energiepreise sehr zufrieden. Für mich sind die Zahlen ein Beleg, dass sich unsere Multimetall-Strategie auszahlen beginnt. Ich darf kurz daran erinnern, dass wir im Jahr 2019 die Metallo-Gruppe inklusiver zweier Standorte in Belgien und Spanien erworben haben. Das erste Jahr der Vollkonsolidierung war 2020/21. Neben Umsatz und Ertrag produzieren wir durch den Zukauf zusätzliche Mengen der Metalle Zinn, Zink und Nickel, deren Preise im abgelaufenen Jahr stark angestiegen sind.

NJ: Aber der Zukauf ist nicht der einzige Grund für das Rekordjahr, oder?

Harings: Natürlich nicht. Mit meinem Einstieg im Jahr 2019 haben wir ein Effizienzprogramm aufgelegt, das € 80 Mio. Ergebnisverbesserung im Jahr 2020/21 beiträgt. Das Programm läuft weiter und soll bis zum Ende dieses Jahres eine Kostenersparnis von € 100 Mio. p. a. bringen. Außerdem haben uns die steigenden Metallpreise bei gleichzeitig hoher Nachfrage trotz Pandemie Rückenwind gegeben. Und noch einen Aspekt möchte ich hervorheben: Wir hatten 2020/21 eine sehr gute Performance in unseren Hütten. Aktuell gehen wir davon aus, dass das aktuelle Geschäftsjahr auch ein recht erfolgreiches werden könnte, immer verbunden mit dem Hinweis auf die immer noch herrschende Pandemie und die Risiken für die gesamte Industrie auf Grund der extrem hohen Energiepreise.

NJ: Denken Sie dabei u. a. auch an Ihr neues Werk in den USA?

Harings: So ist es. Wir bauen ein Recyclingwerk in Georgia (USA) auf der grünen Wiese, ohne den Fokus auf unser Kerngeschäft aus dem Auge zu verlieren. Die US-Investition beläuft sich auf € 300 Mio. Rund 90 000 Tonnen Recyclingmaterialien sollen ab 2024 am neuen Standort in

Richmond County verarbeitet werden. Zwischenprodukte werden zu großen Teilen sowohl an unseren europäischen Hüttenstandorten zu verschiedenen Industrie- und Edelmetallen weiterverarbeitet als auch direkt im US-Markt verkauft. Übrigens: Im Jahr 2020/21 haben wir konzernweit erstmals mehr als 1 Mio. Tonnen Recyclingmaterial verarbeitet. Im belgischen Beerse werden wir in den kommenden Jahren knapp € 30 Mio. in eine Anlage investieren, die zinn- und edelmetallreiche Anodenschlämme noch besser verarbeiten kann. Allein das unterstreicht schon die Bedeutung des Recyclinggeschäfts, das künftig immer wichtiger werden wird.

NJ: Wichtiger, weil Rohstoffe in Zukunft immer knapper werden?

Harings: Es ist eine Tatsache, dass der Rohstoffvorrat unseres Planeten endlich ist. Wiederverwertung lautet daher das Gebot der Stunde. Das neue US-Werk sowie die Investition in Belgien sind erste Beispiele, mit denen Aurubis die Kreislaufwirtschaft weiter stärkt und den europäischen Green Deal sowie die Pläne des amerikanischen Green New Deal unterstützt. Anstelle von Erdgas wurde beispielsweise der Einsatz von grünem Wasserstoff im Anodenofen des Hamburger Werks erfolgreich getestet. Unser Ziel lautet: Wir wollen deutlich vor 2050 klimaneutral produzieren.

NJ: Woher soll der grüne Wasserstoff kommen?

Harings: Dies ist eine wichtige strategische Frage, mit der wir uns gerade intensiv beschäftigen. Es gibt verschiedene Optionen. Eine davon: Wir sind in Gesprächen in Hamburg zum Projekt „100MW Elektrolyseur in Moorburg“ und prüfen auch, eine eigene Anlage auf unserem Hamburger Betriebsgelände zu installieren. Sparen würde das allein am Standort Hamburg bis zu 6200 Tonnen CO₂ p. a.

NJ: Sie werden zusammen mit Wärme Hamburg ab 2024/25 weitere 20 000 Haushalte mit Industrierwärme versorgen und das bisherige Abnehmergebiet (Rothenburgort/Hafencity) damit deutlich erweitern. Welche zusätzlichen Erträge ergeben sich daraus, und sind damit nennenswerte Investitionen verbunden?

Harings: Lassen Sie mich eines betonen: Dabei handelt es sich zunächst um ein Klimaprojekt; denn mit der Erweiterung des Fernwärmeprojekts vermeiden wir den Ausstoß von bis zu 100 000 Tonnen CO₂ zusätzlich im Jahr. Ein Nebenprozess in unserer Kupferproduktion ermöglicht es, die CO₂-freie Industrierwärme an das Netz der Wärme Hamburg auszukoppeln – sie ersetzt Wärme, die heute noch aus fossilen Brennstoffen erzeugt wird. Nebenbei bemerkt: Die angestrebte Wärmelieferung stellt die größte Nutzung von industrieller Wärme in Deutsch-



CEO Roland Harings erwartet auch für das Geschäftsjahr 2021/22 beim Multimetallanbieter Aurubis eine erfolgreiche Entwicklung.

land dar. Auch hier nehmen wir eine Vorreiterrolle ein.

NJ: Metalle sind teuer, auch im Einkauf. Was tun Sie, um weiterhin weitgehend unabhängig von den Spotmarktpreisen zu bleiben?

Harings (lächelt): Ganz einfach, nicht am Spotmarkt kaufen. Hier profitieren wir von langfristigen Lieferverträgen mit Minenbetreibern, mit denen wir teils bereits seit der Erschließung der Mine zusammenarbeiten und auch mit Finanzierungslösungen geholfen haben. Im Gegenzug sichern wir uns darüber die Rohstoffversorgung, was uns unabhängiger gegenüber dem Spotmarkt macht. Und um Ihre nächste, noch nicht gestellte Frage gleich vorwegzunehmen, wir hedgen einen Großteil unseres US-Dollarbedarfs, um vor kurzfristigen Schwankungen auf der Währungsseite geschützt zu sein.

NJ: Was erwarten Sie für das laufende Geschäftsjahr 2021/22?

Harings: Viel. Gestützt auf Branchenprognosen und die aktuelle Nachfrage in den Märkten geht Aurubis von einem guten Angebot an Kupferkonzentraten, einem mindestens stabilen Angebot an Recyclingmaterialien, einer deutlich gestiegenen Aurubis-Kupferprämie, einer stärkeren Nachfrage nach Kupferprodukten und erheblich gestiegenen Schwefelsäurepreisen aus. Daher sollte es uns gelingen, 2021/22 an das bisher beste Jahr in der Unternehmensgeschichte anzuknüpfen, selbst im Umfeld steigender Kosten und Energiepreise. In konkreten Zahlen heißt das: Wir streben im laufenden Geschäftsjahr ein operatives EBT von € 400 bis 500 Mio. an. Unserem Ruf am Kapitalmarkt, ein verlässlicher Dividendenzahler zu sein, bleiben wir vor diesem Hintergrund gerne treu.

NJ: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führten Carsten Stern und Claudius Schmidt