

Nr. 04/11, November 2011

## PRISMA Aktien Russland Der Eintritt Russlands in die WTO

Isabelle Gemes  
Prisminvest AG

Russland verhandelte bereits seit 1993 über einen Beitritt zur WTO (GATT). Am 10. November hat sie von ihren Handelspartnern grünes Licht erhalten.



Quelle: La Russie d'Aujourd'hui / Sergei Yolkin

### I. Gute Nachricht (Quelle: WTO)

Mit diesem Abkommen wird Russland in das multilaterale Handelssystem eingebunden und es entstehen neue Möglichkeiten für Unternehmen und Anleger. Zudem fördert es die Entwicklung der Wirtschaftsbeziehungen zwischen der EU und Russland. Der WTO-Beitritt wird für mehr Stabilität und Vorhersehbarkeit sowie für bessere Zugangsbedingungen und grössere rechtliche Sicherheit für EU-Anleger in Russland sorgen. Die russischen Exporteure verfügen über garantierte Ausfuhrkanäle zu allen Märkten der EU und der anderen WTO-Mitglieder.

Laut Weltbank könnte das BIP Russlands mit seinem Handelsvolumen von 1900 Milliarden Dollar durch den WTO-Beitritt kurzfristig um 3 Prozent wachsen.

#### a. Tiefere Zollgebühren

Die durchschnittlichen Zollabgaben für Waren werden 2011 von 10% auf 7,8% gesenkt. Für Landwirtschaftserzeugnisse wird der maximale Zollansatz laut WTO von durchschnittlich 13,2% auf 10,8% und für Industrieerzeugnisse von 9,5% auf 7,3% reduziert.

Die Zollsenkungen anlässlich des WTO-Beitritts Russlands werden im Jahr 2012 auf ein Drittel der Tariflinien angewandt, ein weiteres Viertel der Tariflinien wird drei Jahre später davon profitieren. Am längsten wird die Umsetzungsfrist für Geflügel dauern (8 Jahre), gefolgt von Fahrzeugen, Hubschraubern und Zivilluffahrt (7 Jahre).

#### b. Dienstleistungsverpflichtungen

Im Bereich Dienstleistungen ist Russland Verpflichtungen in 11 verschiedenen Sektoren und 116 Untersektoren eingegangen. Ausländische Versicherungsgesellschaften können neun Jahre nach dem WTO-Beitritt Russlands Filialen einrichten. Im Bereich Telekommunikation hat sich Moskau damit einverstanden erklärt, dass die Obergrenze von 49% ausländischen Kapitalanteils vier Jahre nach dem Beitritt aufgehoben wird.

Die ausländischen Banken können in Russland frei Niederlassungen eröffnen. Diese dürfen aber nicht mehr als 50% des russischen Bankensystems ausmachen. Moskau hat sich zudem verpflichtet, Erdgas zu handelsüblichen Preisen zu verkaufen.

Nr. 04/11, November 2011

Weiter muss Russland die staatlichen Zuschüsse an die Industrie einstellen und die Agrarsubventionen bis 2018 von heute maximal \$ 9 Milliarden auf \$ 4,4 Milliarden senken. Für Landwirtschaftsexporte müssen die Unterstützungszahlungen ganz aufgehoben werden.

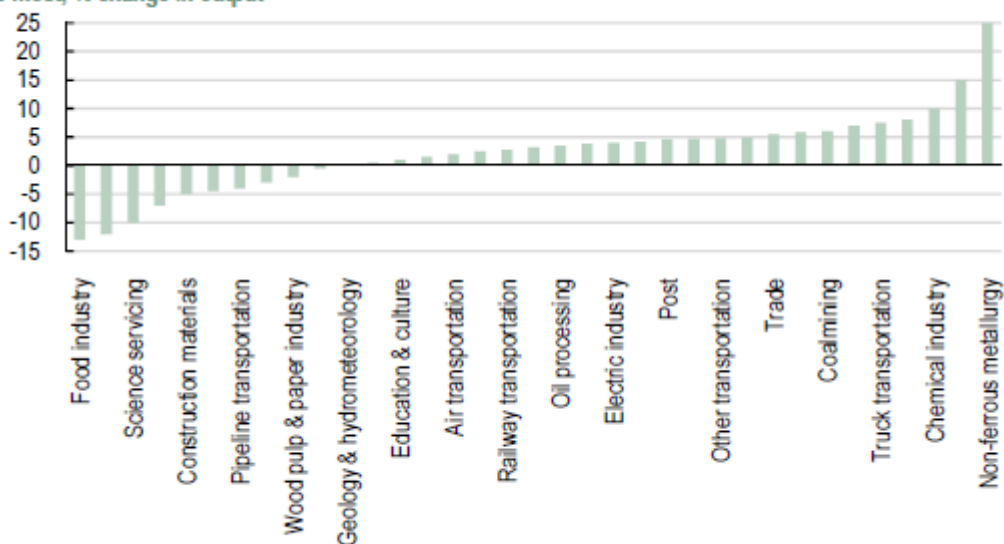
Für Importe von Alkohol und Pharmaerzeugnissen wird künftig keine Einfuhrlizenz mehr benötigt.

## II. Auswirkungen des WTO-Beitritts auf die russischen Wirtschaftssektoren

Die Märkte scheinen diese Entwicklung vorausgeahnt zu haben. Auf die Unternehmensgewinne hat sie zudem keine nennenswerte direkte Auswirkung. Die russische Wirtschaft gilt bereits seit mehreren Jahren als „offen“:

- Abschaffung der Devisenbewirtschaftung bei der Ein- und Ausfuhr
- Abschaffung der Einstiegsschranken für strategische Anleger in Russland. Ausländische Unternehmen sind in allen Industriebranchen (ausser in den strategischen Sektoren) führend (Automobil-, Pharma-, Retail-, Nahrungsmittelindustrie usw.).
- Mit Ausnahme von Rohstoffen exportiert Russland wenig und importiert viel. Zudem sind nur wenige in Russland kotierte Unternehmen der Konkurrenz von Importfirmen ausgesetzt.

Figure 26: Metals, chemicals and financial services to gain the most while food and light industries to suffer the most, % change in output



Source: Jensen, Rutherford and Tarr in Review of Development Economics 11, no.3 2007, pp 482-506

Quelle: Renaissance Capital

Nutzniesser werden wohl die an den Binnenkonsum gebundenen Branchen wie Metals & Mining, Chemicals, Financials Services, Truck Transportation und Communications sein, da ihnen die im Hinblick auf strategische Käufe getätigten ausländischen Direktinvestitionen (FDI) zugutekommen dürften. Als Beispiel: Norilsk Nickel wird von tieferen Exportgebühren auf einigen Metallen profitieren und dadurch ihren Profit steigern können. Für Novatek, Rosneft und Lukoil wird wiederum der höhere Gaspreis in Russland gewinnbringend sein.

## III. Handel EU-Russland: Fakten und Zahlen (Quelle: EWG)

Russland ist nach den USA und China mit einem Anteil von 8,6% am EU-Handel im Jahr 2010 der drittgrösste Handelspartner der EU.

Die EU ist für Russland 2010 mit einem Anteil von 45,8% seines gesamten Handels der grösste Handelspartner. 2010 belief sich der gesamte Handel mit Russland auf 244 Mrd. EUR (gegenüber 183 Mrd. EUR im Jahr 2009). Die Einfuhren aus Russland stiegen 2010 um 31,4 %, und die Ausfuhren aus der EU nach Russland legten um 38,2 % zu.

Die EU ist der bei weitem wichtigste Investor in Russland. Schätzungen zufolge stammen mehr als 75% des Investitionsbestands aus der EU.

**Nr. 04/11, November 2011**

#### **IV Portfolio Prisma Aktien Russland**

Um von den positiven Auswirkungen auf das russische Wachstum zu profitieren, wurde das Portfolio durch die Aufnahme von Positionen von Metall-, Bergbau- und Versorgungsunternehmen ausgebaut. Die Positionen bei Severstal, Evraz und Mechel wurden erhöht und die liquiden Papiere (unter anderem MRSK Holding und Federal Grid) aufgestockt.

Das Portfolio ist allgemein in den mit der Binnenwirtschaft verknüpften Branchen übergewichtet und neutral im Energiesektor. Grund für diese Positionierung ist das Nullwachstum in Europa und den USA verbunden mit der Konjunkturverlangsamung in Asien und Lateinamerika. Diese Situation ist in den Aktienpreisen und in noch stärkerem Ausmass in den russischen Aktienkursen, die den Brent derzeit bei ca. \$70 handeln, bereits enthalten. Ausserdem könnte Russland aufgrund seines hohen Betas von einer durch den Ölpreis von über \$100 zusätzlich angeheizten Endjahresrallye profitieren.

#### **V. Performance am 18. November 2011**

Performance in CHF in %	2007	2008	2009	2010	2011*	Auflegung	Annual. Rendite	Annual. Volumen
PRISMA Aktien Russland	-0.04	-72.49	65.17	8.38	-19.99	-60.62	-21.10	32.25
Russia RTS	-0.91	-74.06	122.03	10.64	-17.06	-47.63	-15.17	47.54

Das Portfolio Prisma Aktien Russland scheint mit seinem indexnäheren Beta gut positioniert, um an der Erholung nach dem Kurssturz im September zu partizipieren. Oktober lieferte uns mit +12.65% bereits einen Vorgeschmack. Das Portfolio notierte sogar um 0.88% fester als der Index. Im November scheint sich dieser Trend zu bestätigen: Das Portfolio liegt 0.45% vor dem RTS-Index.

#### **VI. Fazit**

Für die EU hätte der WTO-Beitritt Russlands folgende Vorteile:

- Er würde sowohl den Anlegern als auch den europäischen Exporteuren neue Möglichkeiten auf dem russischen Markt eröffnen. Die russischen Importzölle würden gesenkt und die Exportabgaben für eine ganze Reihe wichtiger Rohstoffe auf einen Höchstbetrag begrenzt.
- Der WTO-Beitritt würde das allgemeine Geschäfts- und Anlageklima verbessern. Russland würde internationale Produktnormen und in gewissen Bereichen wie den Zollverfahren, den Lizenzen und dem geistigen Eigentum die WTO-Regeln übernehmen.
- Die russische Wirtschaft würde durch den Beitritt und die damit verbundenen Wirtschaftsreformen transparenter und voraussehbarer werden. Das würde ausländische Unternehmen dazu veranlassen, verstärkt in russische Wirtschaftsbranchen zu investieren.

Falls Sie Fragen haben, stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

PRISMINVEST AG / IG