



**Aurubis-CEO Haag:**

„In einem Windkraftrad sind bis zu 40 Tonnen Kupfer verbaut. Ein Hyperdatencenter, wie sie derzeit weltweit im Aufbau sind, braucht bis zu 30 000 Tonnen Kupfer“

## „Hält der Superzyklus bei den Metallen, Herr Haag?“

Aurubis-Chef **Toralf Haag** über unverzichtbares Kupfer, wertvolles Gold, chinesische Konkurrenz, teuren deutschen Strom und nötige Reformen im Land VON OLIVER RISTAU

**€uro:** *Zu Beginn eine persönliche Frage, Herr Haag. Sie waren von 2002 bis 2005 Finanzchef von Aurubis, die damals noch Norddeutsche Affinerie hieß und über 13 Jahre vom späteren Kieler Wirtschaftsminister Werner Marnette geführt wurde. 2024 sind Sie als CEO zurückgekehrt. Warum?*

**Toralf Haag:** Ich bin davon überzeugt, dass Aurubis noch sehr viel Entwicklungspotenzial hat. Als voll integrierter Kupferproduzent ist Aurubis sehr gut aufgestellt und bei vielen Megatrends unverzichtbar: für die Digitalisierung, KI-Datenzentren, für E-Mobilität oder erneuerbare Energien. Aurubis hat zudem einen sehr guten Ruf und eine herausragende Marktsituation bei Kunden und Lieferanten, ist seit 160 Jahren am Markt und finanziell äußerst stabil. Außerdem war ich dem Unternehmen auch noch nach 20 Jahren emotional verbunden.

**Stichwort Potenzial:** *Was sind im derzeitigen Superzyklus der Metalle die wichtigsten Treiber?*

Die Nachfrage kommt nicht nur aus einer, sondern aus vielen Industrien. Das ist eines unserer Alleinstellungsmerkmale, dass wir in diverse Industrien liefern – wichtig auch für unsere Widerstandsfähigkeit bei Krisen. Die Haupttreiber sind die Elektrifizierung, erneuerbare Energien und Digitalisierung. In einem Windkraftrad sind zum Beispiel

bis zu 40 Tonnen Kupfer verbaut. Dazu kommt der Bereich Netzausbau und Infrastruktur. Ein Hyperdatencenter, wie sie derzeit weltweit im Aufbau sind, braucht bis zu 30 000 Tonnen Kupfer.

**Was macht Kupfer so unverzichtbar?**

Kupfer ist sehr schwer substituierbar, weil es die Elektrizität sehr gut leitet, es kaum Verluste im Energietransport gibt und weil man es unendliche Male recyceln kann. Es ist ein kritisches Metall für die industrielle Weiterentwicklung unserer Gesellschaft und unserer Industrien.

**Mit welchem Bedarf rechnen Sie?**

Derzeit liegt der Bedarf weltweit bei 27 Millionen Tonnen, 2030 werden es rund 30 Millionen Tonnen, 2040 rund 40 Millionen Tonnen und 2050 fast 50 Millionen Tonnen sein. Dadurch, dass so viele Industrien Kupfer brauchen, ist die Nachfrage auch breit abgesichert. Es gibt eigentlich keine Wachstumsindustrie, die ohne Kupfer auskäme. Und Aurubis ist als vollintegrierter Kupferproduzent mittendrin in diesem Kupferzyklus.

**Sie verdienen gut an den steigenden Metallpreisen. Im ersten Quartal 2025/26 erwirtschafteten Sie damit 45 Prozent der Bruttomarge, vor allem wegen der Edelmetalle, die Sie neben Kupfer ja ebenfalls aus den Erzen gewinnen. Die traditionelle Kupferaufbereitung machte dagegen**

### Kupfer-Business verstehen

Die Aurubis AG ist der größte Produzent von Kupfer in Europa. Größter Standort ist die integrierte Kupferhütte in Hamburg. Eine weitere Hütte existiert in Bulgarien. Kerngeschäft ist das Aufschmelzen von Erzen – sogenannten Kupferkonzentraten, die Aurubis bei Minen weltweit, vor allem in Südamerika, einkauft. Die Einkaufspreise sind an die Metallnotierungen der LME (London Metal Exchange) gekoppelt. Die Kupferverarbeiter handeln mit den Minenbetreibern eine Vergütung aus (Schmelzlohn); das ist ein Abschlag auf die Börsenpreise – dafür, dass Unternehmen wie Aurubis börsenfähige Metalle erst noch herstellen müssen. In den Kupferkonzentraten finden sich alle Edelmetalle sowie weitere Elemente. Insgesamt vermarktet der Konzern daraus 20 Metalle.

## Vita

Toralf Haag ist den Metallen verbunden. Noch bevor der promovierte Kaufmann zum ersten Mal bei Aurubis als CFO anheuerte, startete er seine Karriere beim Stahlriesen Thyssen in Düsseldorf. Zwischen seinen beiden Engagements für Aurubis verantwortete er als CFO die Finanzen des Schweizer Chemie- und Pharmaunternehmens Lonza und war CEO des Heidenheimer Technologiekonzerns Voith. 2024 kehrte er als CEO zu Aurubis zurück und lebt seitdem mit seiner Familie wieder in Hamburg.

### **nur 22 Prozent aus. Wird Kupfer immer mehr zum Nebengeschäft?**

Nein. Kupfer bleibt unser Kerngeschäft. Und in dem Metallergebnis sind nicht nur Edelmetalle enthalten, sondern auch Kupfer. Richtig ist aber, dass die Schmelzlöhne...

### **... die Vergütung, die Sie von den Minen für die Aufbereitung erhalten...**

... insbesondere bei den Kupferkonzentraten aufgrund des asiatischen Wettbewerbs und der weltweit gestiegenen Hüttenkapazitäten stark gefallen sind. Wir sind dort auf einem Allzeittief. Wir müssen deshalb sehen, dass wir über die Ausbringung von anderen Metallen aus den Konzentraten Geld verdienen,

und profitieren natürlich zum gewissen Teil von den höheren Metallpreisen.

### **Was hat zu dem Tiefpunkt bei den Schmelzlöhnen geführt?**

Es gibt zwei Hauptgründe. Der eine ist, dass die globale Nachfrage durch Verarbeiter wie die Aurubis international sehr stark ist und das Minenangebot dies aktuell nicht decken kann – beispielsweise auch getrieben durch Produktionsstörungen in der Minenindustrie. Das heißt, die Minen sind in einer guten Verhandlungsposition. Der zweite ist der Aufbau von zusätzlichen Hüttenkapazitäten in Asien, vor allem in China. In Asien existieren 65 Kupferhütten, in Europa 15 und in den Ver-

einigten Staaten drei. China gewährt der Industrie zum Teil staatliche Subventionen, sodass dort sehr niedrige Schmelzlöhne akzeptiert werden, zu denen wir nicht wirtschaftlich arbeiten können.

### **Sehen Sie bei den „Löhnen“ für das Kupferschmelzen Licht am Horizont?**

China hat angekündigt, dass sie den Ausbau an Hüttenkapazitäten verlangsamen wollen. Das ist aber nur ein Tropfen auf den heißen Stein, die Erholung wird eher langsam sein. Wir gehen auch in unserer Prognose weiterhin von einem niedrigen Schmelzlohn aus, vor allen Dingen bei den Konzentraten. Im Recyclingbereich hat er sich schon ein bisschen erhöht.

### **Ihre jüngste Prognoseerhöhung lässt erwarten, dass Sie auf der anderen Seite weiterhin hohe Preise auf den Metallmärkten antizipieren.**

Das ist so. Wir rechnen mit einem anhaltend attraktiven Preisniveau nicht nur bei Kupfer, sondern auch bei den anderen Metallen, die wir ausbringen. Die wichtigsten sind Gold, Silber, Platin, Palladium, Nickel, Zinn und Blei. Bei allen, ähnlich wie bei Kupfer, sind die Nachfragetreiber intakt. Außerdem erwarten wir eine insgesamt sehr gute Nachfrage nach den Kupferprodukten unseres Unternehmens als weitere Basis unserer Prognose.

### **Gehen Sie davon aus, dass die Metallnotierungen weiter steigen?**

Wir äußern uns nicht konkret zu Preisentwicklungen. Was wir sagen können, ist, dass wir bei allen Metallen von einem nachhaltigen Wachstum über die nächsten Jahre und auch Jahrzehnte ausgehen.

### **Bedrohen geopolitische Spannungen wie im Iran Ihre Erwartungen?**

Einen direkten negativen Einfluss hat der Iran-Konflikt nicht. Unsere Energieversorgung für Strom und Gas ist größtenteils langfristig abgesichert. Es gibt indirekt gewisse Auswirkungen auf die Weiterentwicklung der Weltwirtschaft oder das globale Wachstum.



Wir äußern uns nicht konkret zu Preisentwicklungen. Was wir sagen können, ist, dass wir bei allen Metallen von einem nachhaltigen Wachstum über die nächsten Jahre und auch Jahrzehnte ausgehen.“

**Toralf Haag**, CEO Aurubis

### **Zurück zum Kerngeschäft. Lohnt sich das Recycling von Kupferschrott mittlerweile mehr als die Primärproduktion durch Aufschmelzen von Konzentraten?**

Es gibt wie bei jedem Geschäftsfeld Vor- und Nachteile. Beim Recycling können Sie kurzfristiger Materialien beschaffen, und das Schmelzlohn-Niveau folgt anderen Dynamiken. Wir arbeiten eng mit den Recyclingunternehmen zusammen. Zudem ist unsere Wettbewerbsposition im Recycling noch etwas besser als bei den Konzentraten. Es gibt hohe Synergien zwischen der Verhüttung der Kupferkonzentrate und dem Recycling. Viele der 20 Metalle und Elemente, die wir ausbringen, finden sich in beiden Inputmaterialien. Was beide Stoffströme eint, ist zudem die zunehmende Komplexität. Damit können wir bei Aurubis besonders gut umgehen, hier haben wir einen klaren Wettbewerbsvorteil im Markt. Das macht uns nicht nur sehr attraktiv für viele Lieferanten weltweit, dies kommt auch unserem Metallergebnis verstärkt zugute.

### **Der Großteil der Investitionen der zurückliegenden Jahre ist in das Recycling geflossen. Warum?**

Wir haben in Richmond in den USA für ein Investitionsvolumen von 740 Millionen Euro in vier Jahren ein Recyclingwerk aufgebaut. Wenn Sie eine neue Mine in Betrieb nehmen, brauchen Sie 15 Jahre. Insofern können Sie über Recycling einem Land wie den USA relativ kurzfristig Kupfer zur Verfügung stellen. Außer unserem Recyclingwerk gibt es in den USA nur zwei Primärproduktionsstätten für Kupfer. Im Endausbaustadium werden wir 180 000 Tonnen Recyclingmaterial verarbeiten. Bisher haben die USA das Recyclingmaterial vor allen Dingen nach China exportiert. Jetzt können sie es im Land lassen, und wir bedienen den lokalen Markt.

### **Das dürfte Herrn Trump freuen.**

Das ist so, ja. Wir wurden von der Administration in Georgia mit offenen Armen empfangen. Es gab umfangreiche Unterstützung bei der Suche nach einem geeigneten Grundstück, die Genehmigungen waren schnell, und die Stromkosten sind rund ein Drittel im Vergleich zu Deutschland.

### **Wie viel Kupferschrott wird denn schon recycelt?**

Weltweit etwa um die 30 Prozent. Da ist aber noch viel Luft nach oben. Der Aurubis-Recycling-Anteil im raffinierten Kupfer beträgt heute schon rund 45 Prozent. Das ist weltweit einmalig.

### **Was ist noch möglich?**

Unser Ziel sind 50 Prozent in den nächsten Jahren. 100 Prozent werden wir nie erreichen, dafür ist die weltweite Nachfrage nach Kupfer zu hoch. Es gibt nicht genügend Recyclingmaterialien, um den gesamten Bedarf zu decken. Man muss auch bedenken, dass Kupfer viele Jahrzehnte im Gebrauch ist, bevor es in den Kreislauf zurückkommt.

**Daneben bauen Sie auch in Deutschland das Recycling strategisch aus. Welche Potenziale sind noch zu erschließen?** →



BILD: THIES RAETZKE/AURUBIS AG



**Aurubis** hat einen großen Partner: **Salzgitter Stahl** baut die Beteiligung an den Hamburgern ab, bleibt aber größter Aktionär. Es gab öfter Gerüchte um eine Art „deutsche Rohstoff-AG“. Jedoch: „Die Konstellation, so wie sie jetzt ist, macht Sinn“, sagt Toralf Haag. Salzgitter sei Ankeraktionär und langfristig strategisch orientierter Investor. „Für uns ist diese Stabilität wichtig. Es gibt keine wirklichen Synergien im operativen Bereich. Ich denke, auch industriepolitisch ist es besser, wenn beide Unternehmen separat agieren.“

Zunächst einmal sind wir Stand heute der nachhaltigste Kupferproduzent der Welt. Wir produzieren pro eine Tonne Kupfer 1,4 Tonnen CO<sub>2</sub>. Der Branchendurchschnitt liegt bei 3,9 Tonnen CO<sub>2</sub> pro Tonne Kupfer. Wir haben in den letzten zwei Dekaden eine Milliarde in Nachhaltigkeit und Umweltschutz investiert, was unsere Wettbewerber irgendwann aufholen müssen. Insofern fühlen wir uns bei dem Thema gut positioniert. Unsere Ambition ist es, vor 2050 die CO<sub>2</sub>-Neutralität zu erreichen. Wir werden das auch hinbekommen. **In Hamburg wurde jüngst per Volksentscheid diese Pflicht bereits für das Jahr 2040 festgelegt.**

Das halten wir nicht für realistisch, weil einfach die Technologien hierfür noch nicht vorhanden sind. Sollte das in dieser Ausprägung kommen, werden wir uns weitere Investitionen am Standort Hamburg kritisch anschauen.

**Welche Vorteile bieten Deutschland und Europa?**

Wir haben sehr gut ausgebildete und sehr loyale Mitarbeiter. Die Produktionseffizienz, die wir hier generieren, ist gut – ebenso die Absatzmärkte, die wir in Deutschland und in Europa vorfinden. Auch wenn die Industrie derzeit schwächelt oder auch die Nachfrage der Automobilindustrie im Moment gering ist, wird das durch andere Industrien ausgeglichen. Außerdem

BILD: THIES RAETZKE/AURUBIS AG

Grundsätzlich gibt es verschiedene Recycling-Materialklassen. Das eine ist der ganz normale Kupferschrott, der einfacher zu verarbeiten ist. Dann gibt es zum Beispiel Leiterplatten aus Computern. Die sind komplexer mit Plastikanteilen ebenso wie Kabel, die auch teilweise in Plastik eingewickelt sind. Die müssen geschreddert werden. Je komplexer das Material, desto schwieriger ist es zu verarbeiten, aber desto mehr Geld kann man damit verdienen. Einer unserer Wettbewerbsvorteile ist, dass wir in der Lage sind, sehr komplexe Materialien zu verarbeiten, sowohl bei Minen-Konzentraten als auch beim Recycling. Wenn wir also neue Recycling-Quellen erschließen, sind es oft solche mit komplexeren Materialien. Dafür investieren wir am Standort Hamburg 190 Millionen Euro. **Sie erlauben sich den Luxus, eine energieintensive Industrie in einem**

**der Länder mit den höchsten Energiepreisen zu betreiben. Könnten Sie nicht zum Beispiel nach Bulgarien gehen, wo Sie ebenfalls eine Kupferhütte unterhalten?**

Hamburg wird weiterhin ein wichtiger Bestandteil unseres Hüttennetzwerks bleiben. Wir haben hier viele verschiedene Aggregate an einem Standort, die miteinander verflochten sind. Aber Sie haben recht, es wird immer anspruchsvoller, in Deutschland zu produzieren. Die Themen sind hohe Energiekosten, viel Bürokratie, lange Genehmigungsverfahren. Insofern sind wir mit der Politik im regen Austausch, dass hier langfristige, wettbewerbsfähige Energiepreise für uns gesichert werden. **In der EU werden auch die Umwelt- und CO<sub>2</sub>-Vorgaben immer strenger. Darunter leidet etwa Deutschlands Autoindustrie. Machen Sie sich darüber Sorgen?**

können wir hier ohne große geopolitische Risiken agieren.

**Kupferkonzentrate müssen Sie weitgehend importieren. Wie gelingt das angesichts der Konkurrenz aus China?**

Über ein breit diversifiziertes Lieferantenportfolio und über Jahrzehnte während langfristige Lieferantenbeziehungen. Dafür bringen wir unsere Wettbewerbsvorteile ins Spiel. Das ist einmal die nachhaltige Produktion, die wir haben, und die komplexen Materialien, die wir verarbeiten können. Bei einigen neuen Minenprojekten bringen wir auch eine Finanzierung über die Kreditanstalt für Wiederaufbau mit. Die Kooperation mit der Bundesregierung bei der Exportfinanzierung läuft sehr gut.

**Kommen wir zu Ihrer Aktie, die im Zuge steigender Preise zum Beispiel**

**bei den Edelmetallen enorm hat zulegen können. Was können Sie tun, um Aktionäre auch bei fallenden Notierungen für Kupfer, Gold und Co bei Laune zu halten?**

Das wichtigste Instrument ist, dass wir unsere Geschäftsmittel weiter resilient und profitabel machen durch die Diversifikation in verschiedene Metalle und verschiedene Märkte. Wir gewinnen mittlerweile 20 verschiedene Metalle wieder. Das zweite Instrument ist unsere Dividendenpolitik. Wir haben diese 2025 überarbeitet, wollen künftig bis zu 30 Prozent ausschütten und haben auch die Option von Sonderdividenden geschaffen.

**Wie steht Aurubis zum Instrument der Aktienrückkäufe?**

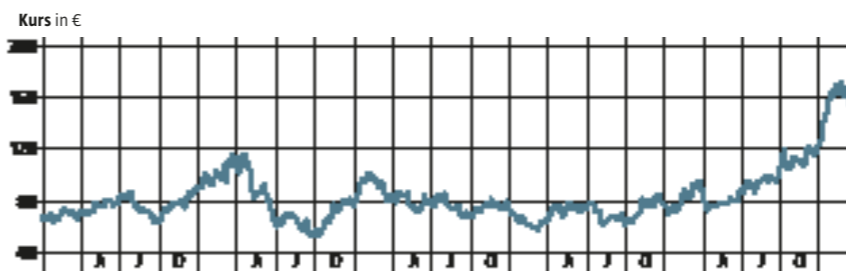
Priorität haben für uns die Erhaltungsinvestitionen, und dann haben wir

auch noch viele Ideen, um die Kapazitäten in unseren bestehenden Werken weiter auszubauen und die Verarbeitungskomplexität zu erhöhen. Wir sehen dabei noch viele Opportunitäten.

**Welche sind das?**

Wir haben unser letztes großes Investitionsprogramm von 1,7 Milliarden Euro zu 80 Prozent implementiert, der Rest wird in den nächsten zwei Jahren wie geplant umgesetzt. Ab dem nächsten Jahr erwarten wir einen sichtbar positiven Free Cashflow bei Aurubis und dann sehen wir auch intern noch attraktive Investitionspotenziale. Es wird um die Kapazitätsausweitung an bestehenden Standorten und die Erhöhung der verarbeiteten Kapazität von komplexen Materialien gehen. Neue Standorte sind ebenso wenig geplant wie eine Beteiligung an Minen. 

**AURUBIS-AKTIE IM CHECK**



Stichtag Daten: 27.03.2026; \*inklusive reinvestierter Dividenden; Quelle: BO Data

<b>WKN</b>	676650
<b>Kurs</b>	147,40 €
<b>Börsenwert</b>	6,63 Mrd. €
<b>KGV 2027 (erwartet)</b>	15,1
<b>Kurs-Buchwert-Verhältnis</b>	1,2
<b>Kurs-Cashflow-Verhältnis</b>	9,0
<b>Dividendenrendite</b>	1,4 %
<b>Gesamtrendite 10 Jahre*</b>	387,1 %



Aurubis liefert – nicht nur bei Metallen, sondern auch am Kapitalmarkt. Die im MDAX gelistete Aktie ist einer der besten Performer der vergangenen Jahre, hat bei Zuwächsen den Nebenwerte-Index ebenso hinter sich gelassen wie den DAX. Ein Plus von 139 Prozent steht auf Fünfjahressicht zu Buche, in den letzten zwölf Monaten waren es plus 107 Prozent. Gründe sind nicht nur gestiegene Metall-

preise, sondern auch, dass der Konzern gezielt in die Gewinnung neuer Metalle sowie das Recycling investiert. Ziel: die werthaltige Rohstoffbasis zu erhöhen. Daneben setzen die Hamburger auf finanzielle Solidität. Die Eigenkapitalquote beträgt knapp 40 Prozent. Hohe Metallpreise sorgten 2025 für einen erneuten Gewinnschub. Operativ führten niedrige Margen in der Kupferverarbeitung und

der kostspielige Aufbau von Recyclingkapazitäten dagegen zu rückläufigen Erträgen. Für 2026 rechnet das Unternehmen mit einem Anstieg des operativen Vorsteuergewinns von 355 Millionen (2025) auf 375 bis 475 Millionen Euro. Aktionäre sollen zudem von steigenden Dividenden profitieren. Die Aktie bleibt Gewinner im Superzyklus der Metalle – Schwächephasen zum Einstieg nutzen.