

Rohwarenbranche

Obskure Lagerhäuser lasten auf dem Metallmarkt

Gerald Hosp, London 10.1.2015



Vor allem die Lieferprämie für Aluminium war durch die Lagerhäuser nach oben getrieben worden. (Bild: Oliver Bunic / Bloomberg)

Banken gerieten wegen des Geschäfts mit Lagerhäusern für Metalle in Kritik. Ihr Rückzug löst aber nicht das grundsätzliche Problem der Intransparenz.

Das Geschäft mit Lagerhäusern für Aluminium, Zink und Kupfer hat es früher selten in die Schlagzeilen geschafft. Seitdem aber Investmentbanken, Rohwarenhändlern und Hedge-Funds vorgeworfen wurde, von künstlich erzeugten Verzögerungen für die Auslieferung von Metallen zu profitieren, geriet das sperrige Thema der Lagerhäuser in den Fokus der Öffentlichkeit und der Politik. Im November vergangenen Jahres war ein Untersuchungsbericht des amerikanischen Senats veröffentlicht worden, der die Praktiken in der Branche aufzeigte. Dem US-Senatsausschuss ging es dabei vor allem um die Rolle der Grossbanken im Rohwarengeschäft.

Heimlicher Riese Schweiz

Dabei kommen die Politiker beinahe zu spät. Die amerikanischen Grossbanken zogen und ziehen sich bereits aus dem Geschäft mit dem physischen Handel von Rohwaren zurück. Ende Dezember war bekanntgeworden, dass die Investmentbank Goldman Sachs die Lagerhaus-Gesellschaft Metro International Trade Service an die Gebrüder Reuben verkaufen wird. Zuvor hatte bereits JP Morgan unter anderem das Lagerhausunternehmen Henry Bath an den Rohwarenhändler Mercuria Energy Group veräussert. Der Versuch von Morgan Stanley, das physische Erdölgeschäft an den staatlich kontrollierten russischen Konzern Rosneft abzugeben, ist vorläufig an den amerikanischen Behörden gescheitert, die dafür keine Einwilligung geben wollten.

Damit ist das Geschäft mit Lagerhäusern, die von der London Metal Exchange (LME) zertifiziert sind, verstärkt in den Händen von Unternehmen, die weniger strikt reguliert werden und vielfach einen Bezug zur Schweiz haben. Die schillernde Investmentgesellschaft Reuben Brothers gibt einen Geschäftssitz in Genf an (vgl. Kasten). Mercuria ist ebenfalls in Genf angesiedelt. Dem Zuger Rohwarenkonzern Glencore gehört Pacorini

Metals, ein weiterer Betreiber von LME-Lagerhäusern. Trafigura, ein weiteres Handelshaus mit Sitz am Genfersee, besitzt die Lagerhaus-Gesellschaft Impala. Metro, Pacorini und Henry Bath gehören zusammen mit der niederländischen, privat gehaltenen Gesellschaft C. Steinweg zu den «grossen vier».

Die Lagerhäuser spielen eine wichtige Rolle im System der LME, dem weltweit wichtigsten Handelsplatz für Metalle wie Aluminium, Blei, Zink und Nickel. An der Börse werden in einem gewissen Sinne Bezugsscheine für Metall gehandelt, das in den von der LME zertifizierten Firmen gelagert ist. Den Lagerhäusern wird vorgeworfen, die Regeln der LME zur Auslieferung des Metalls ausgenutzt zu haben, um höhere Lagergebühren zu erhalten. Dabei sank zum Beispiel als Folge der LME-Preis für Aluminium, die Prämie für eine sofortige Auslieferung des Metalls erhöhte sich jedoch dramatisch. Grossabnehmer von Aluminium wie Bierkonzerne beklagten sich über die Marktintransparenz und die langen Lieferzeiten. Wie der Bericht des amerikanischen Senatsausschusses aufzeigt, wurde auch Metall zwischen LME-Lagerhäusern und Depots ausserhalb des Systems hin und her bewegt, um Mindestanforderungen der Auslieferung zu erfüllen. Die LME änderte seitdem die Regeln, um die Wartezeiten bei der Auslieferung von Metallen zu verkürzen.

Die absurd anmutenden Vorgänge zwischen den einzelnen Lagerhäusern sind auch Ausdruck einer Verquickung von Finanztransaktionen und Metallhandel. Ein grosser Teil der weltweiten Metallbestände war und ist in solchen Transaktionen gebunden. In einer Zeit des billigen Geldes lohnt es sich, Metall auf Kredit zu kaufen, es zu lagern und es später zu einem höheren Preis zu verkaufen – vor allem wenn die Kurve am Terminmarkt anzeigt, dass Lieferungen zu einem späteren Zeitpunkt teurer sind als sofortige. Wenn Metall in grossem Ausmass als Sicherheit für Kredite fungiert, kann dies zu Preisverzerrungen führen, ohne dass ein Versuch einer Manipulation dahinterstehen muss. Während das LME-System einigermassen transparent ist, verdunkeln Lagerhäuser, die keine Bestände offenlegen, den Zustand am Markt.

Betrugsskandal in China

Dies hat sich besonders in China, dem weltweit wichtigsten Rohstoffabnehmer, gezeigt. So war im vergangenen Jahr der Kupferpreis belastet worden, weil Finanzierungsgeschäfte in China, die mit Kupfer als Sicherheit unterlegt waren, unattraktiver geworden waren. Für weitreichendere Folgen könnte der auch im vergangenen Jahr aufgedeckte Skandal um chinesische Metalllager sorgen. Offenbar waren Bestände mehrfach als Grundlage für Kredite genutzt worden. Der Betrug könnte nun Auswirkungen auf die Finanzierung von chinesischen Metallimporten haben.

In den kommenden Tagen wird in London ein Gerichtsurteil erwartet, das in der Branche für Spannung sorgt: Im Zug des chinesischen Skandals forderte die amerikanische Bank Citigroup vom schweizerischen Rohstoffhändler Mercuria eine Rückzahlung von 270 Mio. \$ in einer mit Metallen unterlegten Transaktion. Der Fall landete vor Gericht. Beide Unternehmen gelten als Opfer der betrügerischen chinesischen Firma. Weil das Metall, um das es geht, aufgrund der Untersuchungen nicht genutzt werden kann, versuchen Citi und Mercuria dem jeweils anderen das Risiko zu überwälzen. Sollte Citi den Prozess verlieren, könnten sich Banken verstärkt von der mit Rohwaren unterlegten Finanzierung zurückziehen, was die industriell getriebenen Geschäfte belasten könnte.

Auch in diesem Jahr wird wohl damit das Thema der Lagerhäuser die Metallmärkte beeinflussen. Der Fokus wird aber weniger auf den Banken lasten als vielmehr auf den Handelshäusern und insgesamt auf der Intransparenz des herrschenden Systems.