

20. Februar 2007

Rohstoffnationalismus – en vogue

Mit einer Drei-Monatsnotierung bei Nickel an der London Metal Exchange (LME) von USD 39.500,00/mt am 16. Februar 2007 wurde mal wieder – man glaubt mittlerweile fast, das eigene Echo zu hören – ein neues Allzeithoch erreicht. USD 40.000,00/mt ist nun die nächste psychologische Marke, deren Test unmittelbar bevorzustehen scheint. Doch war die letzte Kursentwicklung nicht so linear, wie möglicherweise zu vermuten. Vielmehr rutschte Nickel noch Anfang Februar zunächst wieder auf Notierungen von unter USD 35.000,00/mt – dies im Einklang mit den Industriemetallen Kupfer und Aluminium, die aufgrund befürchteter Schwierigkeiten eines Hedge-Funds unter erheblichen Preisdruck geraten waren.

Bei dem Hedge-Fund Red Kite, gegründet 2004 und mit einem ursprünglich geschätzten Gesamtwert von USD 1 Mrd., war mutmaßlich folgendes vorgefallen: Bedingt durch die starken Kursverluste bei Kupfer und Aluminium Anfang des Jahres, ließ die Performance des Funds – man spricht von einem Minus von 20% im noch jungen 2007 – in den Augen zahlreicher Investoren doch einiges zu wünschen übrig. Aus diesem Grund gingen nun einige der enttäuschten Anleger hin und zogen ihre Einlagen zurück. Daraufhin wurde durch das Fund-Management ein Antrag an die Investorenversammlung gestellt, die Anzeigepflicht (Kündigungsfrist) für die Rückgabe der Anteile von bisher 15 auf 45 Tage zu verlängern. Unter der damals bestehenden Nachrichtenlage hinsichtlich bestehender Liquiditätsprobleme des Funds bei der Rücknahme von Anteilen, war dies eine Aktion, die die Situation nicht gerade beruhigte. Vielmehr wurde befürchtet, dass der Fund gezwungen sein könnte, bestehende, defizitäre Metallpositionen in Kupfer und Aluminium würde verkaufen müssen, um den Wünschen der Anleger hinsichtlich Rücknahme und Auszahlung der Anteile entsprechen zu können. Gerüchten zufolge soll der Fund über eine sogenannte dominante Long-(Kauf-)Position in Aluminium verfügen bzw. verfügt haben, die nicht weniger als 90% (kein Druckfehler!) aller Long-Kontrakte zu einer bestimmten Fälligkeit umfasst. Ob die Kursverluste Anfang des Monats tatsächlich darauf zurückzuführen sind oder eine Reaktion vorsichtiger Anleger auf diese Informationen waren, ließ sich bisher nicht eindeutig festmachen. Doch mittlerweile ist dies ohnehin schon wieder Schnee von gestern. Übrigens wurde dem Antrag des Fundmanagements auf eine Verlängerung der Anzeigeperiode von 15 auf 45 Tagen inzwischen stattgegeben.

Dieses Beispiel zeigt recht eindrücklich, dass es nicht ganz unvernünftig ist, dass sich die Finanzminister und Notenbankgouverneure der G-8 unlängst in Essen mit der Kontrolle der allgemein wenig regulierten Hedge-Funds beschäftigen. Es macht aber in diesem Zusammenhang wenig Sinn, wie gelegentlich durch die Politiker vorgeschlagen, die Positionen und Portfolios dieser Funds durch damit beauftragte Institutionen prüfen zu lassen – am besten noch durch die den Funds kreditgebenden Banken, denn die Banken tummeln sich inzwischen selbst im Revier der Hedge-Funds und stellen damit Wettbewerber dar. Die Hedge-Funds nun zu verpflichten, an ihre Wettbewerber die jeweils bestehenden Positionen detailliert zu melden, hieße aber den Bock zum Gärtner zu machen. Vielmehr ist es erforderlich, dass die Banken in der Kreditvergabe zur Finanzierung von Hedge-Funds grundsätzlich restriktiver zur Sache gehen, als das noch heute der Fall ist.

In der Regel verfügen die Funds, gemessen an dem von ihnen bewegten Positionsvolumen, nur über einen Bruchteil von Eigenkapital. Über den Hebel (Leverage) erheblicher Fremdkapitalinanspruchnahmen werden Aktien, Devisen, Rohstoffe und worin man sonst noch investiert sein kann quasi „auf Kredit“ gekauft (um hier nur eine und zugleich die einfachste der möglichen Anlagestrategien zu nennen), um die Rendite auf das eingesetzte Eigenkapital möglichst hoch zu gestalten. Bei allerdings entsprechend hohem Risiko! Dies ist den Hedge-Funds über längere Zeiträume in hervorragender Art und Weise gelungen, was offensichtlich auch die Risikoeinschätzung der Banken entsprechend beeinflusst hat. Inzwischen konnte man aber mehrfach feststellen, dass auch Hedge-Funds Verluste machen können und zwar auch in erheblichem Umfang. Denn das magische Dreieck der Geldanlage aus Liquidität, Rendite und Risiko ist auch heute als Gesetzmäßigkeit noch nicht widerlegt. Spätestens aber nach einigen spektakulären Pleiten von Funds (und darauf kann man sich mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit verlassen) dürften die Banken Ihre Kreditvergabepolitik hinsichtlich Hedge-Funds grundlegend überdenken. Nur sollte dies bitte nicht so spät kommen, dass bis dahin das weltweite Finanzsystem an den massiven Fehleinschätzungen weniger spekulativer Anleger schon zerborsten ist, wenngleich die konkrete Gefahr für ein derartiges Horrorszenario übertrieben, aber nicht grundsätzlich unmöglich erscheint. Ebenso übertrieben sind allerdings auch die prompten Äußerungen einiger Hedgefundmanager, die unmittelbar nach Beginn der öffentlichen Diskussion, mit Abwanderung in andere Rechtsräume, wie zum Beispiel die Schweiz, als noch weniger reguliertem Standort, drohten.

Nachdem der russische Staat bzw. dessen Regierung in den letzten Monaten genüsslich erfahren konnte, wie der Zugang zu knappen Ressourcen (hier Erdgas) der einstigen Weltmacht, die erneute Aufmerksamkeit der verbrauchenden Weltöffentlichkeit (hierbei insbesondere Europas) einbringen kann, macht den Verantwortlichen offensichtlich Hunger auf mehr. Wie Mitteilungen der russischen Presse zu entnehmen war, plant der Kreml (was immer darunter zu verstehen ist) möglicherweise auch eine (Wieder-)Verstaatlichung der im weltweiten Kontext erheblichen, sibirischen Nickelproduktion. Norilsk Nickel ist eines der wenigen, sich derzeit noch mehrheitlich in privater Hand befindlichen, russischen Rohstoffunternehmen. Hierzu werden nach Analystenangaben derzeit Umstrukturierungen in der Gesellschafterstruktur vorgenommen, die einen Zugriff des Staates auf die Anteile an Norilsk Nickel vereinfachen könnten. Die neue Ära des Rohstoffnationalismus oder Rohstoffprotektionismus ist daher keine Drohung mehr, sondern (traurige) Realität.

Nicht im wesentlichen politisch bedingt, sondern mehr aus der schieren Notwendigkeit der Befriedigung des Wohlstands- respektive Rohstoffhungers eines riesigen Wirtschafts- und Bevölkerungsraums schauen sich die Chinesen weiter auf den internationalen Rohstoffmärkten zur Absicherung ihres gegenwärtigen und zukünftigen Rohstoffbedarfs um. Die Kontrolle des Zugangs zu Rohstoffen ist aber hier, wie in Russland das Hauptmotiv des Handelns. Wie bekannt wurde, führt der größte chinesische Nickel- und Kobaltproduzent, die Jinchuan-Gruppe, derzeit eine Übernahmeprüfung (due dilligence) bei einer Nickelmine auf den Philippinen durch. Die derzeitige Prüfung ist das Ergebnis von Gesprächen zwischen Jinchuan und dem bisherigen Eigentümer der Nickelmine, der MacroAsia Corp.. Initiator dieser Gespräche war kein geringerer als der Staatspräsident der Philippinen, Gloria Macapagal Arroyo.

LME (London Metal Exchange)



LME Official Close (3 Monate)

20. Februar 2007			
	Nickel (Ni)	Kupfer (Cu)	Aluminium (Al)
Official Close 3 Mon. Ask	39.850,00 USD/mt	5.730,50 USD/mt	2.755,00 USD/mt

LME Bestände in mt

	23. Januar 2007	20. Februar 2007	Delta in mt	Delta in %
Nickel (Ni)	5.064	4.398	- 666	- 13,15%
Kupfer (Cu)	194.225	210.425	+ 16.200	+ 8,34%
Aluminium (Al)	721.825	773.225	+ 51.400	+ 7,12%