

## Markets high, producers happy

Ist die Korrektur der Nickelnotierung auf zeitweise bis unter USD 40.000,00/mt auf Änderungen in der Nachfrage der Edelstahlproduzenten zurückzuführen oder nur ein kurzfristiger Einfluss spekulativer Marktteilnehmer, um den tendenziell illiquiden Markt zur Eindeckung von Shortpositionen nach unten zu bringen? Wahrscheinlich hat beides bei der überfälligen Konsolidierung einen Einfluss gehabt.

Die derzeit von einigen Vertretern der Edelstahlindustrie von Veranstaltung zu Veranstaltung kund getanen Schlussfolgerungen hinsichtlich Nickelmarkt sind hingegen nicht immer ganz stringent, man könnte auch sagen opportunistisch. Wird zum einen die Einführung eines Produzentenpreises für Nickel als Ablösung zu der vorgeblich von Funds dominierten Notierung an der London Metal Exchange (LME) gefordert, so profitierten die Stahlunternehmen doch in der Vergangenheit nicht unerheblich vom Preismechanismus der sogenannten Legierungszuschläge, die in einigen Teilen der Welt und insbesondere in Europa eine große Verbreitung haben. Doch diese Legierungszuschläge berechnen sich ausgerechnet nach den gewichteten Durchschnitten der LME-Nickelnotierungen der vergangenen Monate und gerade nicht etwa nach den tatsächlichen Rohstoffbeschaffungskosten der Edelstahlhersteller, die aufgrund bestehender langfristiger Rahmenkontrakte mit den Nickelproduzenten stets deutlich niedriger gelegen haben dürften. Nicht völlig grundlos schrieben die Hersteller in den letzten Jahren daher glänzende Gewinne.

Nun aber, da sowohl in der Geschwindigkeit des Erreichens, als auch in der absoluten Höhe eine unbestritten neue Dimension bei Nickel erreicht wurde, geht man plötzlich auf die LME los, als sei diese Institution die Wurzel allen Übels. Man muss sich natürlich fragen, ob Nickelnotierungen über USD 50.000,00 pro mt derzeit wirklich schon zeitgemäß sind, allein aber die Tatsache, dass die Edelstahlwerke die Legierungszuschläge und die im Gleichschritt ständig erhöhten Basispreise nicht mehr voll an Ihre Kunden weiter geben können, heißt noch lange nicht, dass die Notierung als solche ohne Fundament ist.

Vielmehr kann man die Ansicht vertreten, dass mit dem System der Legierungszuschläge durch die Edelstahlindustrie ein Hedgeinstrument außerhalb der LME geschaffen wurde, dass sich auch über lange Jahre bewährt hat. Auf der anderen Seite, darf man sich dann aber nicht beschweren - wie unlängst in wundersamem Gleichklang geschehen - dass die weltweit wichtigste Metallbörse von Nickelproduzenten und den vielzitierten Hedgefonds dominiert wird. Wenn man sich offensichtlich aus einem Markt heraushält, weil man lieber auf einen eigenen Absicherungsmechanismus baut, dann fehlt an der Börse ganz offensichtlich eine wesentliche fundamentale Marktseite. Dass macht es dann natürlich für die tendenziell an hohen Preisen interessierten Nickelproduzenten grundsätzlich leichter den Markt in eine Richtung zu bringen. Dumm, nur zu dumm ist es aber, wenn dieser vielgeliebte Absicherungsmechanismus ausgerechnet mit einer Börse fast zu 100% korreliert, aus der man sich erhobenen Hauptes und voller Überzeugung verabschiedet hat. Im übrigen muss auch einmal deutlich der Ansicht widersprochen werden, Funds würden bevorzugt in illiquide Märkte investieren bzw. wären nur an hohen Preisen interessiert. So einfach und eindimensional ist die Sache nicht! In illiquiden Märkten lassen sich zwar die Kurse grundsätzlich leichter in eine bestimmte Richtung bringen, doch auf der anderen Seite besteht in solchen Märkten kaum eine Möglichkeit, die entstandenen Buchgewinne auch tatsächlich durch Käufe oder Verkäufe zu realisieren. Denn dann fehlt aufgrund der Illiquidität die Gegenpartei und die Kurse bewegen sich schnell wieder in eine andere Richtung.

Nicht widersprochen werden kann und soll hingegen der Feststellung, dass Marktmanipulationen in unperfekten Märkten vorkommen, insbesondere, wenn die entsprechende Börsenaufsicht nicht hinreichend greift. Ein deutliches Beispiel ist in diesem Zusammenhang die deutliche Reduzierung der Backwardation bei Nickel, nachdem die LME geänderte, verschärfte Bestimmungen hinsichtlich der Verpflichtung zum Borgen von Material für dominante Positionsinhaber erlassen hatte. Demnach sind nun solche Marktteilnehmer, die eine wesentliche Position des Marktes auf einen bestimmten Fälligkeitstermin halten, verpflichtet, anderen Marktteilnehmern mit dem gleichen Fälligkeitstermin Nickel zu einem von der LME vorbestimmten und damit nicht manipulierten Preis zu leihen, damit diese ihre Positionen zu akzeptablen Kosten schließen können.

Kaum dass sich die Rohstoffeinkäufer über die deutlich reduzierten Nickelpreise gefreut haben, so droht auch schon neues Ungemach. Die Chromproduzenten möchten für Ferrochrom Preiserhöhungen von 20 cents pro lb für das dritte Quartal 2007 durchsetzen, was in etwa einem Viertel der Preise des zweiten Quartals entspricht. Zur Einschätzung der weiteren Entwicklung des Edelstahlmarktes wird es sehr interessant sein, diese Abschlüsse im Auge zu behalten. Entweder laufen die Chromhersteller der fixen Idee nach, nun endlich auch einmal höhere Margen einzustreichen, wie die Nickelproduzenten, was zum Zeitpunkt eines möglicherweise fundamental konsolidierenden Nickelmarktes schwierig erscheint. Die Edelstahlproduzenten als große Chromverbraucher wollen wohl kaum die bei Nickel möglichen Einsparpotentiale direkt an die Chromproduzenten weiterreichen. Andererseits könnte sich die derzeit am Markt bestehende Unsicherheit hinsichtlich der auch von den Edelstahlherstellern vermuteten Preissensitivität der Edelnachfrage dadurch auflösen, dass die Edelstahlhersteller auf die Preisforderungen einsteigen. Implizit liesse dies vermuten, dass auch die Edelstahlproduzenten die unmittelbare Zukunft positiver sehen, als es mitunter den Anschein hat.



## KMR Rohstoff Newsletter Juni 2007

Das Beispiel (Arcelor) Mittal mit seiner beinahe 50%igen Autarkie hinsichtlich Eisenerzversorgung scheint Schule zu machen. Und wen wundert es, dass gerade ein indisches Unternehmen diese Idee in Zeiten immer knapper werdender Rohstoffe in der Hand von immer weniger Minenkonzernen aufgreift. Der indische Edelstahlproduzent Viraj denkt im Zusammenhang mit dem Ausbau seiner Edelstahlflachproduktion in der Nähe von Mumbai darüber nach, Minenrechte für Nickel insbesondere auf den Philippinen zu erwerben. Die hohen Nickelpreise auf der einen Seite, sowie die Abhängigkeit vom Rohstoffimport sind zwei wesentliche Herausforderungen und damit Beweggründe für ein derartiges Vorgehen.

Der Bieterwettkampf zwischen der anglo-schweizerischen Xstrata und dem russischen Minengiganten Norilsk Nickel um den kanadischen Nickelproduzenten LionOre scheint entschieden. Norilsk hatte sein Gebot um 10% über das letzte Gebot von Xstrata erhöht. Das Angebot für eine Aktie steht damit bei derzeit 27,50 Kanadische Dollar (CAD). Wie der CEO von Xstrata Mick Davis mitteilen lies, wird Xstrata sein Angebot nicht weiter erhöhen, insbesondere als Xstrata im Fall eines Verkaufs an Norilsk eine break up fee in Höhe von 305 Mio. CAD zusteht. Ein recht erklägliches Schmerzensgeld, dafür, dass man mit seinem unterlegenen Gebot nicht zum Zuge kommt.

### LME (London Metal Exchange)

#### LME Official Close (3 Monate)

18. Juni 2007			
	Nickel (Ni)	Kupfer (Cu)	Aluminium (Al)
Official Close 3 Mon. Ask	41.605,00 USD/mt	7.585,00 USD/mt	2.736,50 USD/mt

#### LME Bestände in mt

	18. Mai 2007	18. Juni 2007	Delta in mt	Delta in %
Nickel (Ni)	4.824	9.288	+ 4.464	+ 92,54%
Kupfer (Cu)	141.325	116.600	- 24.725	- 17,50%
Aluminium (Al)	834.575	824.725	- 9.850	- 1,18%

© KMR Stainless AG, Rheinstrasse 97, D-45478 Mülheim an der Ruhr/Deutschland | Mehr info´s unter: [www.kmr.de](http://www.kmr.de). Dieser Newsletter basiert auf den KMR Rohstoff Newsletter vom 18. Juni 2007 und wurde unter ausdrücklicher Genehmigung der KMR Stainless AG durch EHM Edelstahl GmbH rausgegeben. Die verwendung von Texte, auch auszugsweise ist strengstens untersagt. Für etwaige fehlerhaften Daten oder Angaben kann EHM Edelstahl nicht haftbar gemacht werden.

EHM Edelstahl GmbH | Am Handwerkhof 21 | 47269 Duisburg | [www.ehm-edelstahl.de](http://www.ehm-edelstahl.de) | 0800-ROSTFREI (78763734)

