

# Cash – der Rohstoff der Trader

Wer finanziert die Rohstoffhändler? Welche Kontrolle haben die Banken tatsächlich darüber, wohin ihr Geld fliesst? Public Eye hat die wichtigsten Finanzinstrumente der Trader und die Institutionen, die diese anbieten, unter die Lupe genommen. Wir nennen die Hauptkreditgeber der fünf grossen in der Schweiz ansässigen Handelshäuser – und zeigen die Regulierungslücken auf, von denen sie in hohem Masse profitieren.

GÉRALDINE VIRET UND ADRIÀ BUDRY CARBÓ

Cash ist der unverzichtbare «Rohstoff», um etwa Rohöladungen kaufen, transportieren und abliefern zu können. Auch um sich gegen Preisschwankungen abzusichern oder teure Akquisitionen tätigen zu können, sind Trader auf Geld angewiesen. In diesem höchst umkämpften, mit kleinen Margen operierenden Sektor müssen Händler auf ein Netzwerk von Banken abstellen können, um Deals im zweistelligen Millionenbereich abwickeln – und schliesslich fette Gewinne erzielen – zu können.

So zentral die Finanzierung für den Rohstoffhandel ist, so wenig weiss die Öffentlichkeit darüber. Die wenigen verfügbaren Zahlen sind nicht nur veraltet, sondern weichen auch derart stark voneinander ab, dass kaum abzuschätzen ist, wie viel Kapital in die Rohstoffhandelsfirmen am Genfer- oder am Zugersee fliesst – und wofür diese schlussendlich eingesetzt werden.

Vor mehreren Monaten haben wir uns bei Public Eye deshalb angeschickt, ins Dickicht des Handelsfinanzierungssystems einzudringen, um mehr über dessen blinde Flecken und Risiken zu erfahren. Zu recherchieren in einer komplexen Welt, verkompliziert durch den Slang der Trader und gleichzeitig hochpolitisch. Denn seit Jahren lässt der Bundesrat das verlauten, was ihm von den Rohstoffhändlern und ihrer Lobby ins Ohr geflüstert wird: In der Schweiz bestehe keine Notwendigkeit für eine Regulierung des Rohstoffsektors, da die Tätigkeit der Handelsgesellschaften unter

indirekter Aufsicht der Banken stehe, die sie finanzieren. In einem im Februar vorgelegten, vom Parlament verlangten Bericht hat es der Bundesrat einmal mehr verpasst, den Willen zu bekunden, diesen Sektor, der der Schweiz in den letzten Jahren in schöner Regelmässigkeit Skandale beschert hat, zumindest etwas enger an die Leine zu nehmen. Die Behörden erkennen zwar an, dass im Rohstoffsektor ein «hohes Korruptionsrisiko» bestehe, liefern aber weder neue Zahlen hinsichtlich der Finanzierung des Rohstoffhandels durch Schweizer Banken, noch schlagen sie irgendwelche Massnahmen für eine wirksame Aufsicht vor (siehe Kasten). Und dies, obwohl die Schwergewichte im Schweizer Rohstoffhandel wie nie zuvor im Fokus der Gerichte stehen.

## Keine Leitplanken für Händler

Eine Ausgangslage also, die geradezu nach einer vertieften Recherche schreit. Wir haben mit einem guten Dutzend Fachleuten aus der Branche gesprochen, die bereit waren, anonym ihr Hintergrundwissen mit uns zu teilen. Die Aussagen dieser Bankiers, Compliance Officers und Trader offenbaren eine gefährliche Entwicklung der Finanzinstrumente und Praktiken im Rohstoffsektor, die der Kontrolle durch die Banken immer mehr entgleiten. Sie zeigen eine Realität, die nichts zu tun hat mit der idealen Lego-Welt, die Trafigura in ihren Broschüren «Commodities Demystified» und «Prepay-

## Ohne NGOs und Medien kriegen die Banken kaum was mit

Schweizer Banken können korrupte Transaktionen im Rohstoffhandel kaum erkennen: Das räumt der Bundesrat in seinem Bericht vom Februar in Erfüllung eines Postulats von CVP-Ständerätin Anne Seydoux implizit ein. Die Analyse der Verdachtsmeldungen an die Meldestelle für Geldwäscherei (MROS) zeigt nämlich, dass Finanzintermediäre «meist» erst durch externe Quellen, etwa Recherchen von NGOs oder Medien, «auf die gemeldeten potenziell unrechtmässigen Vermögenswerte im Rohstoffhandel aufmerksam» würden. Lediglich neun der 367 analysierten Mitteilungen an die Meldestelle betrafen «operative Handelsunternehmen». Und: «Von diesen neun Fällen wurde nur einer vom die Handelstätigkeit des Kunden finanzierenden Finanzintermediär gemeldet.» Die Schweizer Behörden räumen also ein, dass ihr Ansatz grandios gescheitert ist – und schlagen dennoch keinerlei Massnahmen für eine wirksamere Aufsicht vor.

ments Demystified» zeichnet und in der alle auf ehrliche Weise am Geschäft verdienen und niemand dafür bezahlt. Unsere Recherche zeigt vielmehr das auf, was selbst der Bundesrat zwischen den Zeilen einräumen muss: Die Banken sind nicht in der Lage, den Handelsunternehmen Leitplanken zu setzen.

Während Bankkredite zögerlicher gewährt werden, erfinden die kapitaldurstigen Händler neue Finanzierungswege. In den 1970er-Jahren war das durch den Bankier Christian Weyer von BNP Paribas eingeführte «Akkreditiv» (ein Kreditbrief) das Herzstück der Genfer Handelsfinanzierung. Seither haben sich die Spielregeln fundamental gewandelt – in für den Sektor typischer, höchst undurchsichtiger Weise.

Die grossen Rohstoffhandelsfirmen übernehmen mittlerweile den grössten Teil der Finanzierung selbst. Sie haben Zugang zu ausgeklügelten Finanzinstrumenten, die ihnen mehr finanzielle Flexibilität verschaffen – bei gleichzeitig schwindender Bankenaufsicht. Ein Beispiel dafür sind die «Revolving Credit Facilities» (zu Deutsch etwa: «wiederkehrende Kreditlinie»), die je nach Situation einem Selbstbedienungsladen oder einem Blankoscheck der Banken an die Trader gleichkommen.

Und manchmal treten die mit Milliarden jonglierenden Rohstoffhandelskonzerne gleich an die Stelle der Banken: Sie gewähren Kreditlinien an kleinere Gesellschaften oder kolossale Darlehen an bereits hoch verschuldete afrikanische Staaten, im Austausch gegen einen privilegierten Zugang zu Erdöl. Manche

Konzerne in diesem sich rasant wandelnden Sektor sind mittlerweile «too big to fail» geworden.

#### Wer finanziert die Schweizer Rohstoffhändler?

363,8 Milliarden US-Dollar: So viel haben die Schweizer Rohstoffhändler Glencore, Trafigura, Vitol, Mercuria und Gunvor von 2013 bis 2019 von den Banken erhalten. Dies zeigen exklusive Zahlen, die Public Eye vom Non-Profit Recherchebüro Profundo mit Sitz in den Niederlanden erhalten hat.

Zu den wichtigsten Kreditgebern gehören Credit Suisse und UBS, die den fünf Konzernen seit 2013 6,6 beziehungsweise 6 Milliarden US-Dollar zur Verfügung gestellt haben. Auch die Kantonalbanken mischen mit, obwohl sie in öffentlichem Besitz sind. So hat die Zürcher Kantonalbank rund 1,26 Milliarden, die Genfer Kantonalbank 939 Millionen und die Waadtländer Kantonalbank 894 Millionen US-Dollar an Krediten gewährt. Hinzu kommen die Beträge von grossen Instituten wie Société Générale, Crédit Agricole oder früher der BNP Paribas, die ihre Abteilungen für «Trade Finance» von Genf aus steuern.

Ein beträchtlicher Teil der von Schweizer Händlern aufgenommenen Gelder stammt jedoch von Finanzinstituten ohne Sitz oder Vertretung in der Schweiz. Hier ist die sogenannte «indirekte Aufsicht» durch Banken, die den Schweizer Gesetzen unterstellt sind, von vornherein ausgeschlossen. Institute aus weniger regulierten Ländern spielen in diesem Finanzierungswettlauf eine Schlüsselrolle. Beispielsweise wurde die Bank VTB,





## Auf einen Blick: Warum die indirekte Aufsicht des Rohstoffhandels durch die Banken illusorisch ist

- 1 Die grössten Schweizer Rohstoffhändler beziehen einen erheblichen Teil ihrer Kredite von ausländischen Banken, die dem schweizerischen Geldwäschereigesetz nicht unterstellt sind. Im Finanzierungswettlauf gewinnen Banken aus Regulierungssoasen kontinuierlich an Boden.
- 2 Die im Geldwäschereigesetz vorgesehenen Sorgfaltspflichten sind nur auf das Vertragsverhältnis zwischen der Bank und ihrem Kunden anwendbar. «Finanzinstitute sind nicht verpflichtet, die Kunden ihrer Kunden zu überwachen», hat die FINMA klargestellt.
- 3 Die wichtigsten Finanzinstrumente der Rohstoffhändler lassen die Aufsicht durch die Banken ins Leere laufen. Selbst die Banken geben zu, dass sie verdächtige Transaktionen nicht erkennen können, wie die Analyse der Meldestelle für Geldwäscherei (MROS) bestätigt. Die meisten Meldungen über verdächtige Transaktionen erfolgen erst lange nach der Tat aufgrund von Medienberichten oder durch NGOs.
- 4 Ob durch die Gewährung von Krediten an kleinere Unternehmen oder durch kolossale Vorfinanzierungsverträge mit rohstoffreichen afrikanischen Ländern: Rohstoffhändler schlüpfen zunehmend selbst in die Rolle von Banken, obwohl sie selbst keinerlei zwingenden Sorgfaltspflichten unterliegen.

die von der russischen Regierung kontrolliert wird, im Jahr 2016 mit knapp 11,4 Milliarden US-Dollar auf einen Schlag zur grössten Kreditgeberin von Glencore. Eine andere undurchsichtige Partnerin ist die Libysche Zentralbank, die mit vier der fünf Schweizer Top-Händlern zusammenarbeitet. Auch die Banken von Mauritius, die für ihre Intransparenz bekannt sind, spielen in letzter Zeit eine wichtige Rolle im Rohstoffsektor.

### Eine neue Behörde unter der Sonne

Bereits vor sieben Jahren hatte Public Eye skizziert, wie durch eine wirksame Regulierung von der Schweiz aus der Rohstofffluch in den Förderländern bekämpft werden könnte. Die Aufgabe der dafür geschaffenen (und leider immer noch fiktiven) Rohstoffaufsichtsbehörde ROHMA ([www.rohma.ch](http://www.rohma.ch)): Dazu beizutragen, dass der Rohstofffluch vermindert wird und Ressourcen für Entwicklung und Armutsbekämpfung in rohstoffreichen Entwicklungsländern mobilisiert werden. Als «Schwesterbehörde» der Finanzmarktaufsicht FINMA wäre die ROHMA ein überzeugendes Konstrukt. Das dachte offenbar auch die Immobilienagentur, die uns aufgrund des überzeugenden Internetauftritts Räumlichkeiten für circa 300 Mitarbeitende anbot. Zudem haben sich mehrere Fachleute aus der Branche beworben, und ein Dutzend Unternehmen beantragten bei der ROHMA eine Lizenz.

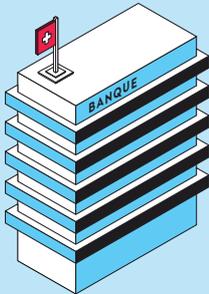
Doch während es Jahr für Jahr zuverlässig zu Skandalen um Korruption oder Geldwäscherei mit Beteiligung von Schweizer Öl- und Rohstoffkonzernen kommt, lässt die tatsächliche Gründung einer Rohstoffmarktaufsicht genauso auf sich warten wie irgendeine andere wirksame Regulierung des Sektors. Der Bundesrat produziert immer wieder Berichte ohne jeglichen neuen Handlungsansatz, die längst als Mär enttarnte Leier von der indirekten Bankenaufsicht stets von Neuem repetierend – wenn er nicht gerade in fast rührender Gutgläubigkeit an die Konzerne appelliert, sie sollten sich doch bitte schön «integer und verantwortungsbewusst» verhalten. Unsere eigenen Recherchen zeigen wie die wachsende Anzahl Gerichtsverfahren gegen in der Schweiz tätige Rohstoffhändler die Beschränktheit dieses Ansatzes in aller Deutlichkeit auf. Es ist Zeit zu handeln.

Neben der Schaffung einer Aufsichtsbehörde fordert Public Eye Sorgfaltspflichten bezüglich Geschäftsbeziehungen (insbesondere jenen mit politisch exponierten Personen, kurz: PEPs) und Lieferketten. Weiter braucht es für Rohstoffhändler dringend verbindliche Transparenzregeln für ihre Zahlungen an Regierungen der Förderländer. Ebenso müssen Verträge offengelegt und die wirtschaftlich Berechtigten an Unternehmen bekannt werden. Denn wie schrieb der ehemalige US-Verfassungsrichter Louis Brandeis in seinem Buch «Das Geld der Anderen: Wie die Banker uns ausnehmen»: «Sonnenlicht ist das beste Desinfektionsmittel». ■

# Die Finanzinstrumente der Rohstoffhändler

## 1

### Der Kreditbrief



#### Wie funktioniert?

Ein Kreditbrief oder Akkreditiv ist eine Verpflichtung, eine Zahlung zu leisten, die mit physischen Rohstoffen abgesichert ist. Es ist das älteste und am häufigsten genutzte Instrument im Rohstoffsektor und funktioniert wie ein kurzfristiger Kredit, der durch eine Bank im Namen eines Händlers ausgegeben wird.

#### Die Vorteile für die Trader

- Erlaubt es Unternehmen mit wenig Eigenkapital, sich Millionen zu beschaffen.
- Der Kredit ist mit tatsächlichen Waren abgesichert.

#### Die Risiken

- Der Kreditbrief schützt nicht vor Betrug.
- Trader können den gleichen Rohstoff als Garantie für mehrere Kreditbriefe einsetzen.



#### Direkte, relativ starke Bankenaufsicht

Der Kreditbrief gilt als das sicherste Finanzinstrument in der Rohstoffbranche. Wenn eine der Vertragsparteien ihren Verpflichtungen nicht nachkommt, kann die Bank die Lieferung beschlagnahmen lassen und sich so «rückvergüten». Diese Art der Transaktionsfinanzierung ist auch die kompletteste in Bezug auf die Dokumentation: Theoretisch ermöglicht sie es den Banken, die gesamte Transaktion nachzuverfolgen.

## 2

### Konsortialkredite oder «wiederkehrende Kreditlinie»



#### Wie funktioniert?

Konsortialkredite (Revolving Credit Facilities [RCF]; zu Deutsch etwa «wiederkehrende Kreditlinie») werden von einem grossen Bankenkonsortium gewährt, deren Mitglieder sich so das Risiko teilen. Eine federführende Institution – in der Regel eine namhafte Bank – stellt als «Konsortialführerin» in Absprache mit dem Rohstoffhändler das Konsortium zusammen. Sobald die Kreditlinie gewährt ist, haben die Handelsfirmen jederzeit Zugriff darauf.

#### Die Vorteile für die Trader

- Der Trader kann wie in einem Selbstbedienungsladen frei über die Kredite verfügen.
- Die Kreditvereinbarung kann ohne erneute Verhandlungen verlängert werden.

#### Die Risiken

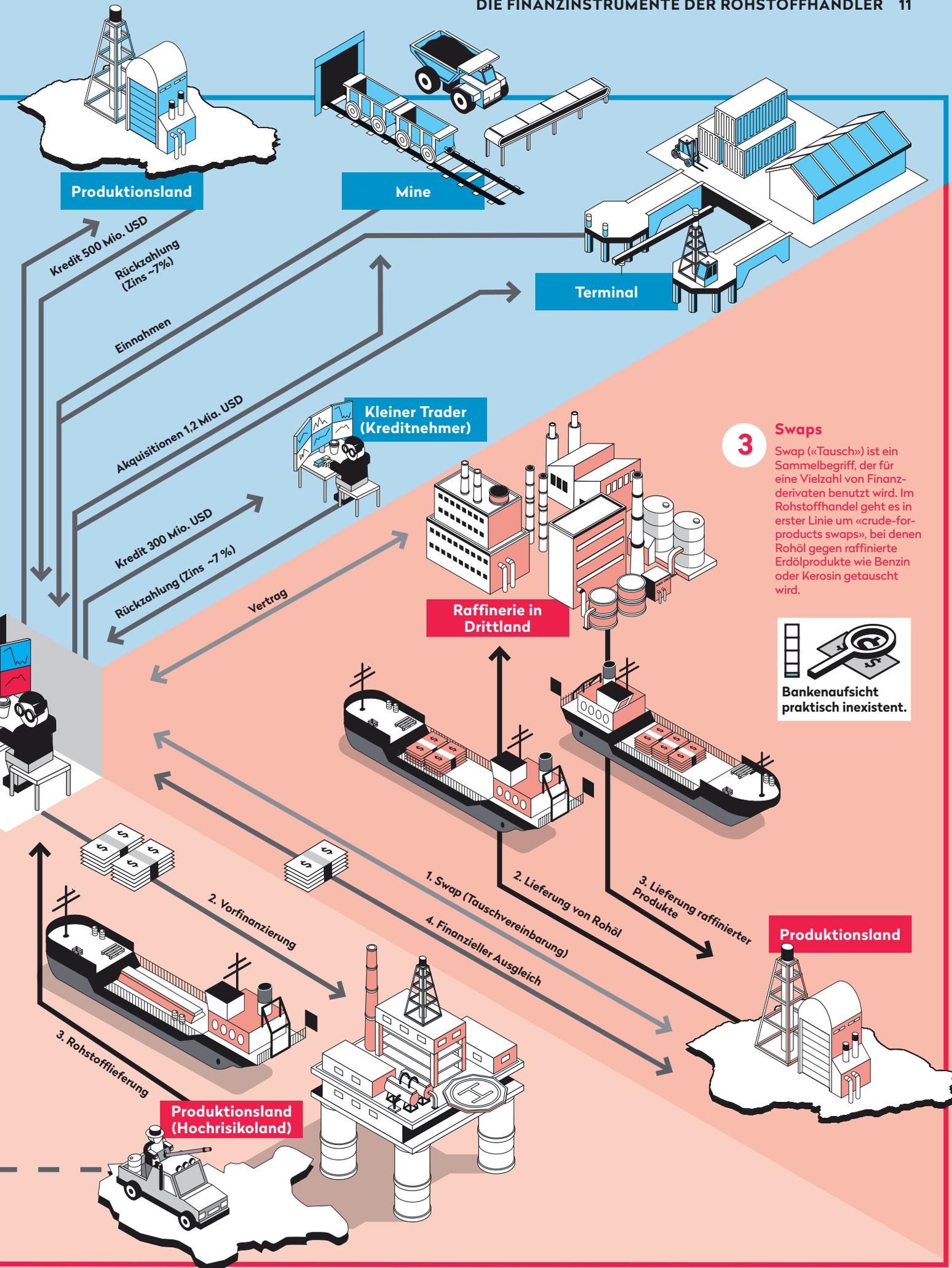
- Die Banken beurteilen lediglich die finanzielle Stabilität des Traders, verlieren dann aber die Spur ihrer Gelder.
- Konsortialkredite ermöglichen es grossen Handelshäusern, sich selbst als Banken zu betätigen und Förderländern oder anderen Tradern mit dem Geld, das sie zu günstigeren Konditionen erhalten haben, Kredite zu gewähren.



#### Beschränkte indirekte Bankenaufsicht

Konsortialkredite gehören zu den nicht durch Waren abgesicherten Finanzierungsinstrumenten. Der Verwendungszweck der gewährten Kredite wird von der Compliance-Abteilung der Banken in der Regel nicht überprüft. Ein RCF-Vertrag stellt auf die finanzielle Stabilität eines Rohstoffhändlers ab, die periodisch überprüft wird.



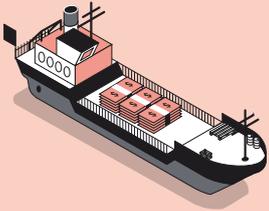


**3 Swaps**  
 Swap («Tausch») ist ein Sammelbegriff, der für eine Vielzahl von Finanzderivaten benutzt wird. Im Rohstoffhandel geht es in erster Linie um «crude-for-products swaps», bei denen Rohöl gegen raffinierte Erdölprodukte wie Benzin oder Kerosin getauscht wird.

  
**Bankenaufsicht praktisch inexistent.**

## 3

## Die Swaps

**Wie funktioniert?**

Bei Swaps wird Rohöl gegen raffinierte Erdölprodukte wie Benzin oder Kerosin getauscht – in der Regel zwischen einem Rohstoffhändler und einem erdölfördernden Land, das wegen geringer Raffineriekapazitäten Treibstoffe zur Deckung seines Inlandbedarfs importieren muss. Das Förderland verpflichtet sich, Rohöl zu einem im Voraus festgelegten Preis gegen eine bestimmte Menge raffinierter Produkte zu liefern. Diese Transaktionen sind komplex, da es bei den Preisen von Rohöl und Erdölprodukten naturgemäß stets Schwankungen gibt.

**Die Vorteile für die Trader**

- Der Tausch von Rohöl gegen Erdölprodukte macht Banken – und damit auch Bankgebühren – praktisch überflüssig.
- Rohstoffhändler können durch solche Geschäfte privilegierte Beziehungen zu Förderländern aufbauen und sich so einen praktisch garantierten Zugang sichern.

**Die Risiken**

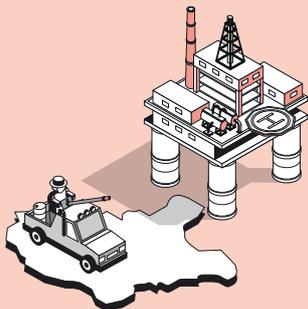
- Meist finden diese Tauschgeschäfte unter dem Radar der Banken statt.
- Die komplizierte Struktur solcher Deals ist anfällig für versteckte Provisionen und Bestechungszahlungen.
- Die Förderländer begeben sich in eine starke Abhängigkeit der Rohstoffhändler.

**Quasi inexistente Bankenaufsicht**

Swaps minimieren die Implikation von Banken – und umgehen damit nicht nur deren Provisionen, sondern auch deren Kontrollen. Zudem werden Vereinbarungen zwischen Rohstoffhändlern und (oft armen) Förderländern in höchster Intransparenz abgeschlossen, und es gibt keinerlei internationale Standards für «crude-for-products»-Tauschgeschäfte.

## 4

## Vorfinanzierungen

**Wie funktioniert?**

Dringender Cash-Bedarf? Trader können da helfen. Gerade Förderländern, die (meist aufgrund ihrer Verschuldung) nur schwerlich Zugang zu den Finanzmärkten haben, werden von Rohstoffhändlern sogenannte «Vorfinanzierungskredite» angeboten. Dabei geht es um die Gewährung von Darlehen, meist an ein staatliches Unternehmen, im Austausch für die Lieferung einer bestimmten Rohstoffmenge zu einem vereinbarten Zeitpunkt. Produktionsländer verpfänden so ihre natürlichen Ressourcen über Jahre hinaus.

**Die Vorteile für die Trader**

- Der Händler sichert sich zu einem festen Preis einen mittel- bis langfristigen Zugang zu den Ölvorkommen eines Landes.
- Dadurch kann er sich ein Monopol oder zumindest ein Quasi-Monopol auf den Erwerb von Erdöl aus diesem Land sichern.

**Die Risiken**

- Die Vereinbarungen zur Vorfinanzierung sind total intransparent.
- Das Risiko ist hoch, dass sich Förderländer in Abhängigkeit begeben und ihre Schuldenlast weiter anwächst.
- Bei sinkenden Ölpreisen muss das Förderland für den erhaltenen Betrag immer mehr Öl fördern – ein Teufelskreis.

**Bankenaufsicht inexistent**

Die Trader nutzen für solche Vorfinanzierungen zwar meistens Bankkredite, doch die Banken haben selten Zugang zur Formel, mit der der Preis pro Barrel des (in der Zukunft gelieferten) Öls festgelegt wird. Die Trader ihrerseits haben – im Gegensatz zu den Banken – keinerlei Verpflichtung, die Verwendung dieser Kredite zu überprüfen.