

# Gegen den Markt

**Glencore** Die Aktie sinkt und sinkt. Nun beschwört Konzernchef Ivan Glasenberg seine Konkurrenten. Sie sollen die Rohstoff-Förderung endlich drosseln.



Ivan Glasenberg: Der Glencore-Chef erkannte früh die Gefahren nach dem Superzyklus.

MARC BADERTSCHER

Es gibt Trends, die sind selbst für Rohstoff-Überflieger Ivan Glasenberg schwer zu akzeptieren. Zum Beispiel der darben- de Kurs seines Unternehmens Glencore. Während sich an allen Börsen Rekorde an Rekorde reihen, krebst der Rohstoffgigant nahe am Allzeittief. Minus 45 Prozent lautet das brutale Fazit exakt vier Jahre nach dem Börsengang.

Das nagt selbst an der sturmerprobten Führung des Konzerns. Als ein Aktionär vor zehn Tagen an der Jahresversammlung in Zug fragte, warum die Aktie dauernd an Wert verliere, zögerte Glencore-Chef Glasenberg keine Sekunde. Schuld sei die Konkurrenz. «Unglücklicherweise haben unsere Konkurrenten mehr produziert, als Nachfrage da ist, und darum sind die Rohstoffpreise unten», sagte der langjährige Konzernchef.

Ein Aussetzer, könnte man meinen. Passiert im Gefecht einer Jahresversammlung im Bemühen, Vorwürfe irgendwie zu kontern. Doch bei Glasenberg gibt es keine Aussetzer. Der Mann meint, was er sagt. Das war schon immer so.

Fünf Tage später doppelte er an einem Branchentreffen in Barcelona nach. Die Chefs der rivalisierenden Konzerne hätten ein «besseres Verständnis von Angebot und Nachfrage» nötig. «Überproduktion ohne Rücksicht auf die Nachfrage schadet der Glaubwürdigkeit der Industrie», waren seine Worte.

Selten fährt ein Konzernführer seinen Konkurrenten dermassen in die

Parade. Und alle waren sie an der Konferenz da: Die Chefs von BHP Billiton, Rio Tinto und Vale – neben Glasenberg die Mächtigen der Branche.

Was Glasenberg möchte, ist klar: Den ruinösen Kampf um Marktanteile in gemeinsamer Einsicht beenden und die Produktion verknappen. Daraufhin sollen die Preise für Rohstoffe wieder steigen und schliesslich auch die Aktienkurse. Man kann es auf einen Nenner bringen: Glasenberg will die freien Marktkräfte bändigen.

## Zeichen der Zeit

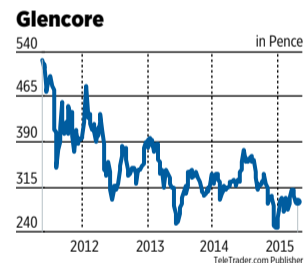
Am Ursprung der gegenwärtigen Misere stand der letzte Rohstoff-Boom vor ein paar Jahren. China legte traumhafte Wachstumsraten vor, und der Hunger nach Rohstoffen war kaum zu stillen. Natürlich explodierten die Preise. Und natürlich investierten die Firmen Milliarden in neue Minen, die zusätzliche Tonnen von Rohstoffen lieferten.

Auch Glencore machte das Spiel mit und erhöhte etwa in Australien den Ausstoss von Kohle massiv. Alles ging gut, bis der Westen ab 2010 und China ab 2013 zu schwächeln begannen und plötzlich ein Überangebot vorhanden war. «Man muss Glasenberg zugutehalten, dass er die Situation früh erkannte und früh darauf hinwies», sagt Pablo Gonzalez vom auf Rohstoffe spezialisierten Investor Independent Capital Group.

Doch da war es zu spät, die Investitionen bei BHP und Rio waren gemacht. Die neuen Produktionsstätten stillzulegen, kam deshalb kaum in Frage. «Zudem kann man Minen nicht so einfach kurzfristig hochfahren oder stilllegen», erklärt ein Mitarbeiter ei-

## 130 Millionen Dollar

**Verkauf** Glencore-Verwaltungsrat William Macaulay hat letzte Woche Glencore-Aktien im Wert von 130 Millionen Dollar verkauft und seinen Anteil am Unternehmen damit halbiert. Macaulay ist unabhängiger VR und war über eine Anleihe einer der frühen Investoren.



**Frei verfügbare Aktien** Ab nächster Woche können das Management und ehemalige Mitarbeiter frei über alle ihre Glencore-Aktien verfügen. Bisher waren sie an Haltefristen gebunden, die noch vom Börsengang herrühren. Die letzte Frist läuft nun aus.

nes Zuger Rohstoffhändlers. Das seien langfristige Entscheidungen mit grossen Konsequenzen.

In Barcelona verweigerte die Konkurrenz Glasenberg denn auch die Gefolgschaft und stellte ihn gar subtil bloss. «Überdurchschnittliche Gewinne hängen von der Effizienz ab und nicht von der Selbstbeschränkung des Angebots», gab etwa BHP-Chef Andrew Mackenzie zu Protokoll. Bei Rio Tinto klang es ähnlich: Das Unternehmen wolle nun den Return der getätigten Investitionen sehen.

Glasenberg scheiterte an einem einfachen Prinzip: Was gut für die Allgemeinheit ist, muss nicht per se das Beste für den Einzelnen sein. Das hat sich exemplarisch bei der Erdölförderung gezeigt. Das Kartell Opec versuchte jahrelang, die Förderquoten durch Selbstbeschränkung tief zu halten. De facto aber hielten sich die wenigsten Mitglieder sklavisch an die Abmachungen.

Inzwischen ist Glasenbergs Aufruf zur Selbstbeschränkung zu einem Selbstläufer geworden. In der Branche spricht man bereits vom «Glasenberg-Prinzip». Einzelne Stimmen legen dem Glencore-Chef aber auch «eine Lektion in freiem Unternehmertum und Wettbewerb» nahe.

## Alles für höhere Preise

In der Vergangenheit hat das Unternehmen schon oft versucht, die Marktkräfte alleine oder mit einzelnen Helfern zu kontrollieren. In Russland etwa war Oligarch Oleg Deripaska bereit, Glasenberg in langfristigen

Verträgen Aluminium aus der Produktion von Rusal zu überlassen und ihn so in die Position zu bringen, das Marktgeschehen substantiell zu prägen. In den USA arbeiteten Investmentbanken wie Goldman Sachs und JP Morgan mit Glencore zusammen, sodass in Lagerhäusern vorhandenes Aluminium nicht an die Industrie ausgeliefert wurde. Das verknappte den lokalen Markt enorm und trieb masslich die Preise in die Höhe.

Jetzt aber, im Jahr 2015, ist Glasenberg gleich bei mehreren Rohstoffen wie Kohle, Kupfer und Nickel nicht mehr am Drücker. Auf Gedeih und

## Was gut für die Allgemeinheit ist, ist nicht per se das Beste für den Einzelnen.

Verderb ist er auf die anderen grossen Akteure BHP, Rio und Vale angewiesen. Was ihm bleibt, sind Worte und die Hoffnung, diese mögen die Branchenriesen doch noch dazu bewegen, ohne formelle Abmachung die Produktion zu drosseln, in der Art, wie das bei Kartellen explizit der Fall ist.

Ironischerweise war es gerade der Kampf gegen Kartelle, der Glencore einst gross werden liess. Als Rohstoffhändler Marc Rich damals auszog, die Rohstoffwelt von Zug aus umzukrempeln, hatte er vor allem ein Ziel: Die damals bestehenden Absprachen von europäischen und amerikanischen Ölmultis zu unterlaufen und das Kartell damit zu zerstören. Es gelang ihm wie keinem Zweiten. Doch das liegt 30 Jahre zurück und die Gewichte haben sich inzwischen verschoben. Nun ist es Glencore, der zu den etablierten Mächtigen gehört. Das ändert die Interessenlage fundamental.

## INHALT NR. 21

### UNTERNEHMEN & POLITIK

- Glencore** Ivan Glasenberg will, dass die Konkurrenz die Produktion drosselt. ... Seite 3
- NZZ** Veit Denglers Digitalprojekt in Österreich droht zu einem Flop zu werden. ... Seite 4
- Syngenta** Die Avancen von Monsanto setzen Chef Mike Mack unter Druck. ... Seite 4
- SBB** Zusammen mit der Migros will die Bahn mehr Geld aus den Pendlern holen. ... Seite 6
- Apple** Der US-Konzern spannt mit dem Schweizer Luxuslabel MCM zusammen. ... Seite 8
- Steuerstreit** Nach der Schweiz nehmen die USA nun andere Länder an die Kandare. ... Seite 10
- Knip** Das Versicherungs-Startup mischt den Markt auf – zum Ärger der Makler. ... Seite 11



- Erbschaftssteuer** Die Initiative will mehr Umverteilung. Braucht das die Schweiz? ... Seite 12
- Burson-Marsteller** Die PR-Firma verliert nicht erst seit der Affäre Kasachstan an Einfluss. ... Seite 14
- Notenstein** Bei der Privatbank sind plötzlich zwei Dutzend US-Kunden aufgetaucht. ... Seite 15
- Startup** Comflylight will mit einer smarten Lampe Einbrecher vertreiben. ... Seite 17

### MÄRKTE & MEINUNGEN

- Gespräch** Die US-Botschafterin in der Schweiz, Suzan LeVine, über den Steuerstreit. ... Seite 21
- MANAGEMENT**
- Zukunftsforschung** Was es mit dem Trend zu «Corporate Foresight» auf sich hat. ... Seite 27
- Senioren-Manager** Spezialisierte Organisationen helfen alten Managern weiterzuarbeiten. ... Seite 28
- INVEST**
- Hypotheken** Weshalb die rekordtiefen Zinsen der Vergangenheit angehören könnten. ... Seite 30
- Kunstmarkt** Was die Höchstpreise für Werke über die Börsenentwicklung aussagen. ... Seite 32
- Türkei** Weshalb die Börse in Istanbul vor den Wahlen unter Präsident Erdogan leidet. ... Seite 33

### STYLE

- Luxusreisen** Das «Karkloof Safari Spa Boutique Resort» ist das bestgehütete Geheimnis im südlichen Afrika – eine Stippvisite. ... Seite 36
- Auto** Der neue Hyundai i20 ist ein subkompaktes Mittelding zwischen einem Kleinwagen und einem VW Golf. ... Seite 37



## RUBRIKEN

- Generation Y ..... 7
- Nachrichten ..... 8
- Handelszeitung-Online ..... 8
- Startup ..... 17
- Sesselwechsel ..... 18
- Meinungen ..... 24
- Digitales Leben ..... 28
- Geldfrage ..... 30
- Anlegerfrage ..... 31
- Aktientipp ..... 31
- Impressum ..... 35
- Networking ..... 39



Joseph E. Stiglitz, Nobelpreisträger Seite 25

## WETTBEWERB



**CUPFINAL 2015**  
Zwei Tickets für Fussball-Knüller in Basel zu gewinnen Seite 8