

Studie zur Spekulationsstopp-Initiative

Mögliche Auswirkungen eines Verbots der Spekulation mit Nahrungsmitteln in der Schweiz

**Zuhanden der Sozialdemokratischen Fraktion der
Bundesversammlung**

**S. Marty
12/2015**

Executive Summary

Diese Studie untersucht die möglichen Auswirkungen einer Annahme der Spekulationsstopp-Initiative in der Schweiz aufgrund ihrer juristischen und wirtschaftlichen Ausgangslage. Dabei wird die Wichtigkeit der Separation von Spekulation und Hedging im Agrarrohstoffmarkt betont. Laut Experten zielt die Initiative darauf ab, Hedging aufgrund seines protektiven Charakters von Regulierungen auszunehmen und nur die Spekulation einzuschränken.

Weiter gibt diese Studie eine Übersicht über die betroffenen Akteure und deren Beteiligung an der Agrarrohstoff-Börse. Die Schweizer Banken, Pensionskassen, Rohstoff-Firmen und weitere Akteure beteiligen sich rege am Markt, Banken und Pensionskassen betreiben grösstenteils Spekulation, wobei sie auch in Commodity Trade Finance unterschiedlich aktiv sind, was von der Initiative nicht betroffen ist. Rohstofffirmen sind in erster Linie als Hedger am Markt aktiv, das heisst sie betreiben Preisabsicherung an den Warenterminmärkten. Das investierte Volumen in Schweizer Indexfonds, die in Agrarrohstoffe investieren, beläuft sich auf 5034 Mio. Franken.

Inhaltsverzeichnis

Einleitung	5
Methodologie	7
Legale Auslegung: Spekulation vers. Hedging	8
Internationaler Vergleich	9
EU: EMIR	9
USA: Dodd-Frank Act	10
Kanada	10
EITI	10
Akteure	11
Schweizer Banken	11
Pensionskassen	12
Rohstofffirmen	12
Sonstige	15
Beschäftigte in der Spekulationsbranche	15
Fazit	16
Bibliographie	17
Anhang	19

Einleitung

Am 28. Februar 2015 stimmt die Schweizer Stimmbevölkerung über die Spekulationsstopp-Initiative ab, die ein Verbot von Spekulation mit Nahrungsmitteln fordert. In dieser Studie wird untersucht, wie der Initiativtext im Hinblick auf Spekulation versus Hedging interpretiert werden kann. Dazu wird ein Vergleich mit bestehenden Regulierungen in den USA, Kanada und der EU gezogen, welche Definitionen von Spekulation und Preisabsicherung juristisch definieren und verschiedene Massnahmen zur Regulierung der Rohstoffbörsen praktizieren. Im Anschluss werden die Akteure der Spekulation in der Schweiz untersucht. Erneut ist es zentral, hierbei Spekulanten von Hedgern zu unterscheiden. Damit wird insbesondere gezeigt, in welchem Rahmen die in der Schweiz ansässigen Rohstofffirmen von einer Umsetzung der Initiative betroffen wären. Ebenfalls wird die Rolle der Banken und der Pensionskasse genauer betrachtet, um ein deutlicheres Bild der finanziellen Investitionsmöglichkeiten im Rohstoffsektor zu erhalten. Daraus resultiert eine Schätzung des spekulativen Anlagevermögens in Agrarrohstoffe, welches mit den Ergebnissen der Vorgängerstudie von 2013 verglichen und interpretiert wird.

Ausgangslage

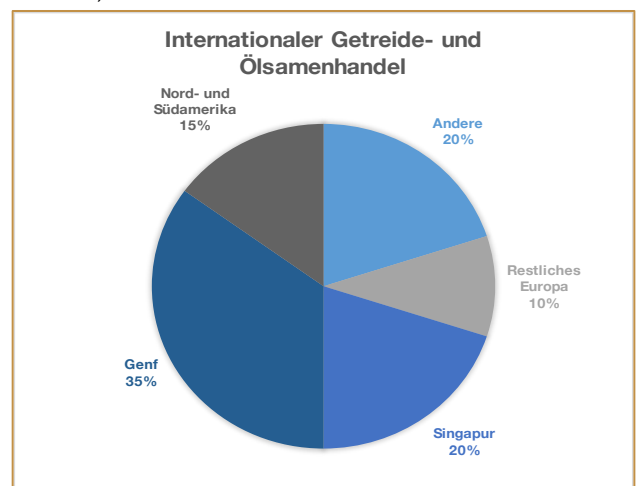
Seit der Finanzkrise 2008/2009 hat sich die Schweiz - und insbesondere Genf - zu einer Drehscheibe des internationalen Rohstoffhandels gewandelt. Durch einen Cluster-Effekt sind aber längst nicht nur internationale Banken und Organisationen hierzulande ansässig geworden, sondern auch Dienstleister wie Anwaltskanzleien, Versicherungen, Beratungsunternehmen, Sicherheits-, Logistik- und Speditionsfirmen. Im Jahr 2014 wurden rund 1.02 Milliarden Franken mit dem Rohstoffgeschäft in der Schweiz erwirtschaftet.¹ Im Ranking der Handelszeitung belegen Rohstofffirmen sieben der zehn ersten Plätze der Rangliste der 500 umsatzstärksten Unternehmen in der Schweiz. Die Vitol SA, die hauptsächlich mit Erdöl handelt, aber neu auch Agrarrohstoffe wie Zucker in ihr Handelsspektrum aufgenommen

hat, hat Glencore als grösstes Unternehmen der Schweiz abgelöst.

Allein in Genf, wo der Fokus vor allem auf Agrarrohstoffe liegt, soll das Marktvolumen rund 800 Milliarden Franken betragen.² Das entspricht mindestens einer Verfünzfachung des Profits der Einnahmen durch Rohstoffe zwischen 1998 und 2012. 22 Prozent des Handels mit Rohstoffen sollen über Genf verlaufen und seit einigen Jahren hat Genf London als „Hauptstadt“ des Commodity Trading Finance überholt.

Die Swiss Trading and Shipping Association (STSA) schätzt die Wertschöpfung des gesamten Rohstoffsektors auf 20 Milliarden Franken, was 3.5% des BIP der Schweiz entspricht.

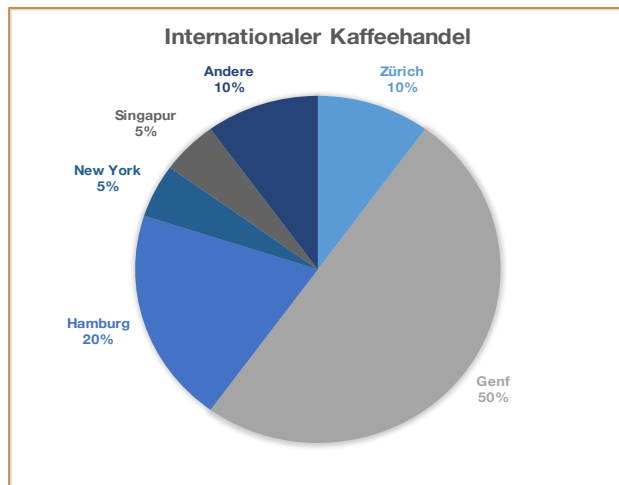
Während in Zug und Lugano ein Marktschwerpunkt auf Rohöl, Mineralien und Gas gelegt wird, fokussieren sich die Unternehmen in Genf vor allem auf den Kaffee-, Getreide- und Zuckerhandel.³



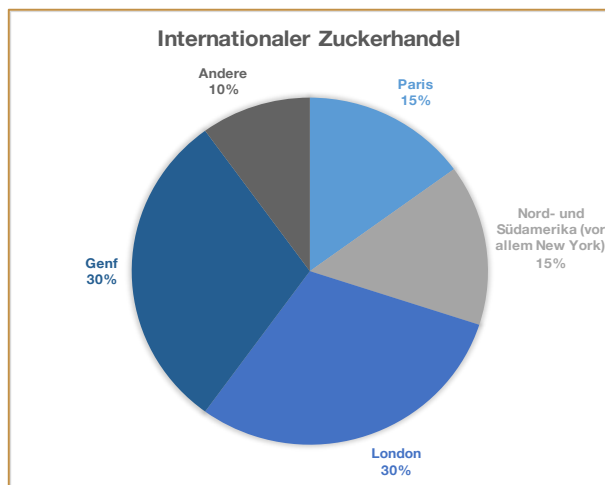
¹ Handelszeitung 2015

² Erklärung von Bern 2013

³ Quelle Grafiken: STSA & Swissbanking 2013



Diese Zahlen bilden den gesamten Rohstoffsektor ab. Rohstoffe werden aber in sogenannte Hard und Soft Commodities unterschieden: Während Erstere Rohstoffe wie Rohöl oder Mineralien beschreiben, fokussieren sich Zweitere auf nachwachsbare



Rohstoffe im Agrarbereich wie zum Beispiel Kakao, Kaffee, Zucker, Weizen, Mais, Reis oder Vieh. Diese Studie bezieht sich ausschliesslich auf Soft Commodities, also Agrarrohstoffe wie Mais, Weizen, Sojabohnen und Reis.

Durch den Anstieg der Rohstoffpreise zwischen 2009 und 2011 wurden Grundnahrungsmittel um einen Drittel teurer.⁴ Caroline Morel, Leiterin des Hilfswerks Swissaid, weist vor allem auf die gravierenden Folgen für armutsbetroffene Familien in urbanen Gebieten im globalen Süden hin, die bis zu 80% ihres Einkommens für

Nahrungsmittel ausgeben. Diese sind deshalb besonders von der Volatilität auf dem Agrarrohstoffmarkt betroffen.

In der öffentlichen Debatte besteht Uneinigkeit, welche finanziellen Geschäfte tatsächlich von einer Umsetzung der Spekulationsstopp- Volksinitiative betroffen wären und welche Auswirkungen dies auf den Rohstoffhandel hätte. In dieser Studie werden deshalb einerseits die betroffenen Finanzprodukte einer möglichen Annahme der Spekulationsstopp-Initiative und andererseits deren Akteure beleuchtet. Diese Interpretationen werden anhand von Expertenstimmen unterlegt.

Fest steht, dass durch den Abbau der Regulierung an den Börsen der letzten zehn Jahre die gehandelten Wertpapiere die physisch existierenden Nahrungsmittel um ein Vielfaches übersteigen. Somit ist der Anteil derjenigen Marktteilnehmer, die den Warenterminmarkt primär zur Absicherung ihrer Geschäfte nutzen, stark gesunken. Durch diese Entwicklung hat sich der Börsenhandel von realen Agrarmärkten stark entfremdet und sich dank grossem Zulauf an kapitalstarkem Investment immer mehr zu einer Profitquelle transformiert.

Die Schweiz kennt – im Gegensatz Kanada oder der EU – nur sehr geringe Regulierungen im Agrarrohstoffsektor an der Börse. Zudem sind Daten wegen der fehlenden Transparenz in diesem Sektor nur sehr lückenhaft vorhanden.

Das Beispiel der rohstoffarmen Schweiz als globale Drehscheibe des Rohstoffhandels macht klar, dass Rohstoffe international ausgerichtete Anlagen sind, die nicht nur den Agrar-, sondern vor allem auch den Finanzmarkt tangieren. Dort setzt die Volksinitiative „Keine Spekulation mit Nahrungsmitteln“ an, die ein Verbot der Spekulation mit Nahrungsmitteln, also einer Positionslimite von 0, fordern, sofern es sich bei nicht um Preisabsicherung handelt.

⁴ <http://www.imf.org/external/np/res/commod/Table1a.pdf>

Methodologie

Die Ergebnisse dieser Studie basieren auf qualitativer und quantitativer Forschung. Für den qualitativen Teil wurde eine Inhaltsanalyse des Rohstoffhandels anhand der Thematisierung durch die Finanzmarktforschung, Medien, Nichtregierungsorganisationen sowie internationale Organisationen vorgenommen. Als Ergänzung wurden sieben Personen aus dem wirtschaftsnahen Umfeld mit halbstrukturierten Fragebogen interviewt (persönlich oder telefonisch). Diese orientierten sich an den drei gestellten Grundfragen (siehe Einleitung) und liessen Spielraum für eigene Interpretationen und Anmerkungen - je nach Spezialgebiet oder Expertise. Die interviewten Personen wollen nur in internen Quellen zitiert werden. Ihre Namen und Funktionen lauten:

- Markus Henn, Finanzmarktspezialist der Organisation Weltwirtschaft, Ökologie und Entwicklung (WEED)
- Dr. János Blum, Vizepräsident Bankrat Zürcher Kantonalbank (ZKB)
- David Bicchetti, UNCTAD
- Marietta Angeli und Carlo Schmid Fellow, International Trade Specialist,
- Caroline Morel, Leiterin Swissaid
- Marcelo Falcon, Finanzanalyst in New York
- Tomek Kowalcyk⁵, Trader in Warschau

Auf eine ausführliche Diskursanalyse der akademischen Publikationen wird aus folgendem Grund verzichtet: Ob Spekulation mit Nahrungsmitteln einen massgeblichen Einfluss auf die Zahl der Hungerleidenden im globalen Süden und Schwellenländern hat oder nicht ist auch unter Wissenschaftlern stark umstritten. Die Gegner einer solchen Kausalität betonen vor allem, dass Spekulation keinen Einfluss auf schwankende Preise hat, während die Befürworter genau dies zu beweisen versuchen. Henn hat in einer Publikation 100 Studien zusammengefasst, die eine Kausalität unterstützen.⁶ Für die Auswirkungen der Spekulationsstopp-Initiative in der Schweiz spielt diese

wissenschaftliche Debatte aber nur eine untergeordnete Rolle.

Datendefizit

Die fehlende Transparenz im Rohstoffmarkt birgt konsequenterweise auch ein Datenproblem. So hat zum Beispiel die Louis Dreyfus AG im Jahr 2014 erstmals ihren Geschäftsbericht veröffentlicht. Auch Cargill ist nach wie vor privat gehalten und nicht börsenkotiert. Dadurch sind die beiden Unternehmen nicht verpflichtet, ihre Zahlen offenzulegen. Glencore ist erst seit 2011 mit ihren Zahlen an die Öffentlichkeit getreten.

Die Thematisierung der Spekulation mit Nahrungsmitteln hat viele Verbände und Firmen verunsichert. Auf Kontaktanfragen haben viele zurückhaltend oder abweisend reagiert.

So wollte etwa der Schweizerische Bauernverband keine Auskünfte geben mit der Begründung, dass Spekulation auf Agrarrohstoffe nur den internationalen Handel betreffe.

Weder die Lugano Trading Association noch die Zug Commodity Association waren bereit, Auskünfte zu erteilen über die Anzahl ihrer Mitglieder, deren Angestellte und Finanzvolumen.

Auch Spezialisten der Universität Genf im Masterstudiengang „International Trading, Commodity Finance and Shipping“ die sich unter anderem mit dem Wirtschaftsstandort Genf auseinandersetzen, waren nicht bereit, Auskünfte zu erteilen, so Céline Wolfson, Koordinatorin der Abteilung „International and Swiss Regulations in Commodity Trading“. Der Masterstudiengang bewirbt sich auf seiner Homepage als unvergleichlicher Marktkenner.⁷

Ein weiteres Hindernis, an verlässliche Daten zu gelangen, betrifft die Steuereinnahmen: Im Bereich der Rohstoffe resp. der Firmen, die mit Rohstoffen handeln, sind diese laut Bundesrat unbekannt.⁸

Aus diesem Grund wurden in dieser Studie die betroffenen Akteure aufgefordert, eine

⁵ Name aus Persönlichkeitsgründen geändert

⁶ http://www2.weed-online.org/uploads/evidence_on_impact_of_commodity_speculation.pdf

⁷ http://internationaltrading.unige.ch/images/internationaltrading/Master_home/Unige_Master_in_Trading_Brochure.pdf

⁸ Schöchli 2013

Selbstdeklaration über ihre Beteiligung am Agrarrohstoffgeschäft mit spekulativem Charakter anzugeben. Im Fall der Schweizer Banken wurden diese Angaben mit aktuellen Zahlen aus dem Bloomberg Index und weiteren Fonds ergänzt. Aufgrund der lückenhaften Angaben der Pensionskassen, Rohstofffirmen sowie auch privaten Investoren kann das Ausmass des investierten Kapitals nur grob geschätzt werden.

Juristische Auslegung: Spekulation vers. Hedging

Bei der juristischen Auslegung des Initiativtextes gibt es laut den interviewten Spezialisten einen grossen Interpretationsspielraum. Henn betont, dass sämtliche Geschäfte mit Termincharakter unter den Wortlaut des Initiativtextes fallen. Namentlich sind das Futures, Optionen, Swaps, Index-Handel und Exchange-Traded Funds, also Fondsanteile, die wie Aktien an der Börse gehandelt werden. Rohstoff-Futures sind Marktinstrumente an der Warenterminbörse, welche einen bestimmten Preis zu einem Zeitpunkt in der Zukunft festlegen. Ursprünglich wurden Futures zur preislichen Absicherung der Produzenten, Zwischenhändler und Verbraucher kreiert.

In einer Publikation setzen sich auch die Initianten mit einer möglichen Umsetzung der Volksinitiative auseinander. Darin beschreiben sie: „Um die Initiative sinngemäss umzusetzen, muss differenziert werden, welche Verträge an den Börsen und ausserbörslich (OTC) unter Spekulation und welche unter Hedging fallen. Eine solche Unterscheidung wird bereits an den wichtigsten Handelsplätzen praktiziert und stellt daher für die Umsetzung kein Problem dar.“⁹

Dieser Fakt ist bei der Diskussion um die Initiative zentral: Der Initiativtext unterscheidet zwischen Spekulation und Preisabsicherung und verlangt ein Verbot der rein finanziellen Spekulation auf Nahrungsmittelpreise, während die preisliche Absicherung weiterhin vollumfänglich erlaubt

sein soll. Da es sich um eine Verfassungsinitiative handelt, würde bei einer Annahme die konkrete Ausarbeitung und Umsetzung auf gesetzlicher Ebene dann vom Schweizer Parlament vorgenommen werden. Diese Differenzierung zwischen Spekulation und Hedging wird bereits in den USA und in der EU praktiziert.¹⁰

Falcon betont, dass vor allem Futures bei Rohstoffanlagen benutzt werden. Das liegt vor allem an der verlässlichen Form der Futures, die auf standardisierten Verträgen basieren, die von einem Clearing House abgesichert werden. Der Handel mit Futures wird meist von Hedgern betrieben, also von Händlern, die ihre Preise gegenseitig zu einem zukünftigen Zeitpunkt absichern. Der Derivat Handel mit Futures ist symmetrisch, weil Käufer und Verkäufer gleiche Rechte und Pflichten haben. Angeli meint dazu: „Alle diese Derivate gibt es schon lange auf Agrarmärkten. In vielen Entwicklungsländern ist die Abwesenheit von diesen finanziellen Dienstleistungen ein grosses Hindernis für ausreichende Nahrungsmittelproduktion. In bestimmten Formen sind diese Instrumente extrem wichtig, um Agrarproduzenten das Risiko abzunehmen und Liquidität bereitzustellen.“ Die Unterscheidung im Initiativtext zwischen Hedging und Spekulation ist also zentral, um Absicherungsgeschäfte von rein kapitalorientiertem Handel mit grossem Risiko zu differenzieren. Falcon erklärt: „Hedging ist eigentlich das Gegenteil von Spekulation, denn Hedging versucht, Risiken zu minimieren und zu managen, während Spekulation darauf aufbaut, Risiken zu maximieren, um einen grösstmöglichen Profit in kleinstmöglicher Zeitspanne von stark fallenden oder steigenden Preisen zu erzielen. Also Hedging versucht im Prinzip, den Einfluss der unvorhersehbaren Preisvolatilität zu minimieren.“

Alle Interviewpartner haben hervorgehoben, dass Hedging für den Agrarrohstoffmarkt ein sehr gesundes Instrument ist, das gerade auch kleineren Produzenten dient. Bicchetti betont zum Beispiel, dass der Derivat Handel mehr Anerkennung verdient für seine protektiven Fähigkeiten. Spekulation hingegen – ob nun

⁹ <http://spekulationsstopp.ch/argumente>

¹⁰ <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2013:052:0011:0024:DE:PDF>

direkt mit dem Problem des Welthungers verbunden oder nicht, ist in der Branche seit 2011 in Verruf geraten. Spekulation und Hedging unterscheiden sich laut Experten in der Marktabtastung. Diese zu definieren, ist auf legaler Ebene sehr schwierig. Kowalcyk sieht zum Beispiel eine Möglichkeit der Unterscheidung darin, gewisse Marktinstrumente genauer zu beleuchten: „Wenn ich gezwungen wäre, Spekulation und normaler Handel zu unterscheiden, würde ich vor allem den Unterschied zwischen den Lieferungs- und Nicht-Lieferungs-Derivaten betonen. Lieferungsinstrumente sind einfach eine Möglichkeit, mit Agrarrohstoffen zu handeln. Nicht-Lieferungsinstrumente können als vorsichtige Massnahme benutzt werden, um Hedging zu betreiben oder auch als aggressive finanzielle Instrumente missbraucht werden. Wenn das Volumen einer bestimmten Ware in Nichtlieferungsinstrumenten in seiner Proportion höher ist als das globale Handelsvolumen für diese spezifische Ware, dann ist das für mich ein klares Signal, dass Spekulation betrieben wird.“ Kowalcyk spricht hier die Grösse des Wertpapierhandels an, der den physischen Handel übersteigt. Dies führt zu grösseren Preisschwankungen auf dem eigentlichen Rohstoffmarkt, eine Konsequenz, die als Volatilität bezeichnet wird.¹¹

Falcon bemerkt hierzu: „Es gibt überall dumme Menschen, und so sitzen auch einige von denen an der Wall Street und bringen die gesamte Branche in Verruf mit ihrem exorbitanten Verhalten. Um dieses Risiko des Fehlverhaltens einiger Weniger, also Privatpersonen und auch Firmen einzudämmen, tut es der Branche gut, eine gewisse Balance innezuhaben, also nicht nur aus Riesenunternehmen zu bestehen. Sonst gibt es die Möglichkeit, als Einzelperson zu viel zu manipulieren und den gesamten globalen Markt ins Schwanken zu bringen.“

Keiner der Experten konnte sich zum Thema der privaten Spekulationen äussern, da weder Zahlen noch grobe Schätzungen vorliegen. Bicchetti meint hierzu: „Wir arbeiten ausschliesslich mit den CFTC-Statistiken. Die wissen, wer hinter den Transaktionen steckt, aber wir können nur mit den veröffentlichten Zahlen, also der Oberfläche arbeiten. Auf Schweizer Ebene passiert sowieso nicht viel,

die Händler bekommen einen Anruf aus Chicago oder New York, jetzt verkaufen, jetzt kaufen, also da gibt es nicht viel, was wir in der Schweiz dagegen tun könnten.“

Internationaler Vergleich

In den USA, der EU und Kanada sind bereits Regulierungen der Rohstoffbörsen in Kraft. Obwohl diese einen jeweils spezifischen nationalen Charakter haben, kann ein Vergleich zum schweizerischen Vorschlag gemacht werden. Heckendorn Urscheler et al (2012) sprechen von einer „relativen Homogenität“ der drei hier vorgestellten Ansätze: Alle drei verlangen eine Offenlegung von Transaktionen von börsenkotierten Unternehmen ab einer gewissen Schwelle (hier ab 100'000 USD, oder je nach Landeswährung). Während die USA den Exporthandel miteinschliesst, fokussieren sich die europäischen und kanadischen Regulierungen nur auf die abbauende Industrie. Der Rohstoffhandel wird aber nicht zwingend in die Regulierungen miteingeschlossen.¹²

Wie bereits aufgezeigt ist die Unterscheidung zwischen Spekulation und Preisabsicherung von hoher Relevanz bei der Umsetzung einer Regulierung in der Schweiz. Sowohl die USA, als auch Europa kennen eine solche Unterscheidung.

EU: EMIR

Mit der European Markets Infrastructure Regulation (EMIR) hat die EU eine Verordnung zur Regulierung von ausserbörslich gehandelten Derivaten geschaffen, welche zentrale Abwicklungsstellen und Transaktionsregister unter der ESMA (European Security and Markets Authority) vorsieht. Im Einklang mit G-20-Verpflichtungen soll EMIR den Handel von OTC-Derivaten in der EU einheitlich regeln. Damit ist der Grundstein für eine überfällige Verbesserung der Transparenz gelegt.

In der Markets in Financial Instruments Directive (MiFID II) hat die europäische Union Positionslimits für Warenderivate eingeführt. Dabei gelten diese Positionslimiten nicht für

¹¹ Thut 2013

¹²<http://www.ejpd.admin.ch/dam/data/bj/aktuell/news/2014/2014-06-25/gutachten-sir-d.pdf>

„Positionen, die von oder für eine nichtfinanzielle Stelle gehalten werden und objektiv messbar die direkt mit der Geschäftstätigkeit dieser nichtfinanziellen Stelle verbundenen Risiken verringern“.¹³

Damit ist die Unterscheidung zwischen Spekulation und Preisabsicherung in der EU-Regulierung vorhanden. An dieser Unterscheidung kann sich auch eine mögliche Umsetzung der Initiative in der Schweiz orientieren.

USA: Dodd-Frank Act

In den USA wurde 2010 der Dodd-Frank-Act verabschiedet, welcher seit 2012 in Kraft ist. Betroffen von diesem Gesetz sind sämtliche börsenkotierte Unternehmen, die im Abbau von Rohstoffen wie Erdöl, Mineralien oder Erdgas aktiv sind. Das Gesetz verlangt aber keine Transparenzpflicht für den Handel mit Rohstoffen. Blum und Falcon gehen in ihren Interviews auf diese Regelungen ein und bedauern diese vorhandene Gesetzeslücke.

Falcon bezweifelt aber die Effizienz der US-Regulierungen und spricht von einer Verlangsamung von Spekulationen der „schwarzen Schafe“, aber nicht von einer Verunmöglichung deren Geschäfte. Auch Bicchetti betont, dass die Auslassung des OTC-Handels eine grosse Lücke aufweist.

In der Schweiz wären von einer solchen Regelung aktuell nur jene 15 börsenkotierten Firmen betroffen, die im Abbau von Erdgas, Erdöl oder Mineralien tätig sind. Laut Revenue Watch sind fünf dieser Unternehmen bereits vom Dodd Frank-Act betroffen, da sie auch in den USA börsenkotiert sind. Dies sind Transocean and Vale.¹⁴ Andere Rohstoffriesen wie Glencore, Gunvor, Vitol, Trafigura und Mercuria werden durch ihre Abbautätigkeiten in der EU unter die EU-Regulierung der Offenlegungspflichten fallen.

Die Unterscheidung zwischen Spekulation und Hedging findet sich auch in der US-amerikanischen Praxis. So verlangt beispielsweise die Commodity Futures Trading Commission (CFTC) in den commitments of traders die Deklaration, ob es sich bei den Händlern um kommerzielle oder nicht-kommerzielle Teilnehmer handelt. „A

trading entity generally gets classified as a 'commercial' trader by filing a statement with the Commission, on CFTC Form 40: Statement of Reporting Trader, that it is commercially (...) engaged in business activities hedged by the use of the futures or option markets.“¹⁵

Kanada

Die auf einer Empfehlung einer Multi-Stakeholder-Arbeitsgruppe basierenden Gesetzesvorlage der “Standards for Disclosure for Oil and Gas Activities / Mineral Projects” ist im Juni 2015 in Kraft getreten. Diese sieht vor allem eine Offenlegungspflicht im Minensektor vor. Zudem werden die sogenannten “Extractive Industries” in die Gesetzesvorlage miteingeschlossen. Rohstoffe werden nicht explizit erwähnt. Durch die erst kürzliche Implementierung wird sich aber erst in naher Zukunft die Auswirkung des Reportings von Rohstoffen zeigen.

EITI

Der Rohstoffbericht des Bundesrats verweist ausdrücklich auf existierende Transparenzinitiativen wie die EITI (Extractive Industries Transparency Initiative)¹⁶. EITI ist eine Multi-Stakeholder-Initiative mit dem Ziel, die Transparenz und Rechenschaftspflicht im Rohstoffsektor durch die Offenlegung von Zahlungen von Unternehmen an Regierungen zu erhöhen und somit Korruption sichtbar zu machen und einzudämmen. Dies wird dadurch erreicht, dass EITI-Mitgliedstaaten sich verpflichten, die Zahlungen von Rohstoff-Unternehmen in die Staatskasse offenzulegen. Zugleich sind die ansässigen Rohstoff-Unternehmen aufgefordert, diese Zahlungen ebenfalls offenzulegen. Diese Angaben sind aber nicht legal bindend.

Aktuell sind 31 Länder Mitglied der EITI. Norwegen und Grossbritannien sind bislang die einzigen OECD-Länder, die EITI-konform sind. Für die Schweiz ist die Einflussnahme auf die Transparenz im Rohstoffsektor durch die EITI begrenzt. Sie unterstützt die EITI zwar finanziell und ist Mitglied dessen-Vorstands – so fungierte sie im Oktober 2015 als Gastgeberin für das 30. EITI-Treffen in Bern. Als rohstoffarmes Land kann die Schweiz der Initiative aber nicht selbst beitreten und hat somit auch keine Möglichkeit, die hier

¹³ <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TX/HTML/?uri=CELEX:32014L0065&from=DE>, Seite 92, L173/440

¹⁴ http://www.resourcegovernance.org/sites/default/files/rgi_2013_Eng.pdf

¹⁵ <http://www.cftc.gov/MarketReports/CommitmentsofTraders/ExplanatoryNotes/index.htm>

¹⁶ Bundesrat (2013): Grundlagenbericht Rohstoffe

ansässigen Unternehmen zur Offenlegung von Zahlungen an Regierungen von Drittländern zu verpflichten.

Drei grosse Firmen aus dem Schweizer Rohstoffsektor sind aber sogenannte „Supporting Companies“ der EITI: Glencore, Vale und Trafigura. Durch ihre Mitgliedschaft bezahlen sie jährliche Beiträge an die EITI-Organisation, sind aber in Nicht-EITI-Mitgliedsstaaten nicht zu Offenlegungen verpflichtet.

Aus den Erläuterungen folgt, dass international verschiedene Regulierungen eingeführt worden sind, welche insbesondere die Transparenz im Rohstoffsektor erhöhen sollen. In einigen Ländern wurden beschränkende Massnahmen des Derivatehandels, namentlich Positionslimits, eingeführt. Für die weiteren Überlegungen ist insbesondere die Unterscheidung zwischen Spekulation und Hedging relevant, eine solche Unterscheidung ist sowohl in der EU, als auch in den USA bereits Praxis.

Akteure

Schweizer Banken

Die Banken – unterteilt in Grossbanken, Privatbanken und Kantonalbanken – wurden schriftlich um Informationen gebeten, die das Finanz- und Arbeitsvolumen im Bereich des Handels mit Agrarrohstoffen bankenintern abdecken.

Die Antworten können in drei Kategorien eingeteilt werden

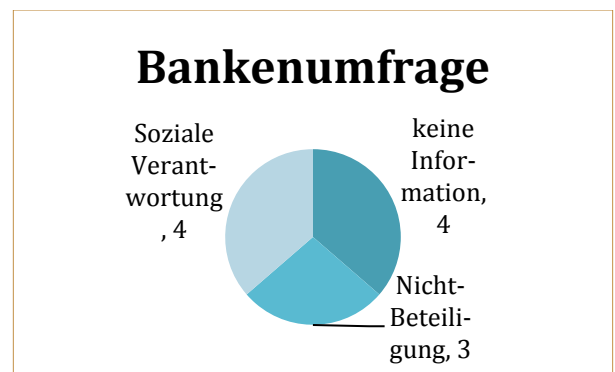
1. Keine Reaktion oder Informationen
2. eine Selbstdeklaration der Nicht-Beteiligung am Agrarrohstoffmarkt oder
3. eine Antwort, die auf die soziale und ökologische Ausrichtung der Bank hinweist, aber nicht auf das Thema der Spekulation eingeht.

Eine Übersicht zur Höhe der Anlagen in Agrarrohstoffe findet sich im Anhang.

Die UBS hat als einzige Grossbank auf keine Kontaktaufnahmeversuche reagiert.

J. Safra Sarasin lehnte in einem persönlichen Schreiben ein Interview ab mit der Begründung „dass wir das Thema der

Agrarrohstoffe im Rahmen unserer Analysen nicht abdecken“¹⁷. Diese Aussage ist insofern interessant, als dass die Sarasin-Bank laut Medienberichten Spekulation mit Nahrungsmitteln als problematisch erachtet.¹⁸ Dennoch konnte festgestellt werden, dass die Bank Sarasin einen nicht unwesentlichen Betrag von 366.32 Millionen Franken in Agrarrohstoffen angelegt hat.



(eigene Darstellung)

Legende Bankenumfrage:

Nicht-Beteiligung: Raiffeisen¹⁹, Migros-Bank²⁰, PostFinance²¹

Keine Informationen: Bank Coop²², UBS, Vontobel Holding, J. Safra Sarasin²³

Soziale Verantwortung: Pictet²⁴, Lombard Odier & Cie²⁵, ZKB²⁶, Credit Suisse²⁷

Besonders die Antworten aus der dritten Kategorie lassen darauf schliessen, dass sich die Schweizerischen Banken sehr wohl der öffentlichen Wahrnehmung und Kritik der Rohstoffgeschäfte bewusst sind. János Blum von der ZKB sagte hierzu in unserem persönlichen Gespräch aus, dass Meldungen über den Ausstieg einiger Finanzinstitutionen aus der Agrarrohstoffspekulation aber mit Vorsicht zu beurteilen seien, da sich viele Banken auch wegen der fallenden Rohstoffpreise und somit dem eingeschränkten Gewinn aus der Branche zurückziehen. „Zahlreiche Banken und Pensionskassen sind in den letzten Jahren wegen Verlusten aus dem

¹⁷ Email 12.11.2015

¹⁸<http://www.nzz.ch/finanzen/strukturierte-produkte/gespaltene-schweizer-banken-1.18189499>

¹⁹ Email 12.11.2015

²⁰ Email 12.11.2015

²¹ Email 17.11.2015

²² Email 12.11.2015

²³ Email 12.11.2015

²⁴ Email 11.12.2015

²⁵ Email 13.11.2015

²⁶ Persönliches Interview 04.12.2015

²⁷ Email 11.12.2015

Rohstoffbereich ausgestiegen, also nicht aus ethischen, sondern aus opportunistischen Überlegungen“, so Blum. Er weist auch darauf hin, dass diese Markstrategie bei steigenden Preisen jederzeit wieder geändert werden kann.

Ausser der selbstdeklarierten Angaben der ZKB wurde der Anteil der Agrarrohstoffe im Allgemeinen und der Getreideanteil im Speziellen anhand einer Vorläufer-Studie der Alliance Sud (2013) geschätzt. Diese hat die Fonds-Anlagen sämtlicher Schweizer Universal- und Kantonbanken untersucht. Die aktuellen Zahlen des Jahres 2015 wurden anschliessend mit den Zahlen der Vorläuferstudie (2013) verglichen.

Um diese Zahlen zu ergänzen, wurden Angaben aus brancheninternen Dokumenten (zum Beispiel STSA Statistiken), sowie medialen Berichten (z.B. Financial Times oder Handelszeitung) überprüft und aktualisiert.

Pensionskassen

Auch Pensionskassen treten als Akteure der Spekulation mit Agrarrohstoffen immer wieder ins Blickfeld der Schweizer Medien. Basierend auf dem Prinzip der Selbstdeklaration durch einen standardisierten Fragebogen wurden öffentlich-rechtliche sowie privat-rechtliche Pensionskassen angefragt.

Öffentlich-rechtliche Pensionskassen

Fragebogen verschickt: 53

Antworten erhalten: 12

Keine Anlagen in Agrarrohstoffen:

PK Uri, Bernische Pensionskasse, St. Galler Pensionskasse, PK Meggen, PK St. Moritz, PK Kanton Appenzell Inners Rhodes, PK Kanton Nidwalden, PK Graubünden, PK Küssnacht, PK Thalwil

Andere: APK, PK Horgen (ausgelagert)

Privat-rechtliche Pensionskassen

Fragebogen verschickt: 23

Antworten erhalten: 5

Keine Anlagen in Agrarrohstoffen:

Baloise, GastroSocial

Anlagen in Rohstofffonds:

Post Pensionskasse,

Keine Auskünfte:

Prévoyance Professionnelle Fédération
Vaudoise, CP Swatch Group

Die Rücklaufquote öffentlicher und privater Pensionskassen ist niedrig. Auffällig ist, dass die Pensionskassen, welche deklarierten keine Anlagen in Agrarrohstoffen zu halten, deutlich häufiger antworteten. Dies kann als Reaktion des öffentlichen Drucks auf „unsichere Fonds“ gedeutet werden.²⁸

Die Pensionskasse der Post antwortet schriftlich, dass Agrarrohstoffe nur einen kleinen Teil ihrer „Baskets“ ausmachen, die auch andere Rohstoffe wie Energie, Edelmetalle, Industriemetalle beinhalten, und fügt hinzu: „Die Rohstoffanlagen insgesamt haben in unserem Vermögen einen kleinen Anteil von lediglich 2%“. ²⁹ Laut des aktuellen Geschäftsberichts entspricht das beim Gesamtvermögen der Pensionskasse von 15.430 Milliarden Franken rund 308.6 Millionen Franken.

Die Vorsorgeeinrichtung der Angestellten des Kantons Zürich (BVK) investiert 5 Prozent in den Handel mit Agrarrohstoffen, was 1.4235 Milliarden Franken und die Pensionskasse der Stadt Zürich 2,2 Prozent, was 12.91 Millionen Franken entspricht.³⁰

Rohstofffirmen

Die Mehrheit der Schweizerischen Firmen im Rohstoffbereich ist im Transithandel tätig. In anderen Worten heisst das, dass diese Unternehmen mit Sitz in der Schweiz internationale Warenhandelsgeschäfte tätigen, bei denen sie Waren auf dem Weltmarkt einkaufen und diese im Ausland weiterverkaufen – ohne dass die Waren jemals in die Schweiz importiert werden. Gehandelt werden hauptsächlich Rohstoffe, insbesondere Energieträger, aber auch Halb- und Fertigprodukte. In der Leistungsbilanz werden die Nettoerträge aus Transithandelsgeschäften als Einnahmen aus Waren verbucht. Die Transithändler sind aber nicht nur im Verkauf und Kauf der Waren tätig, sondern übernehmen auch weitergehende Funktionen wie unter anderem den Transport,

²⁸ <http://www.watson.ch/Schweiz/Wirtschaft/420248393-Initiative-«Keine-Spekulation-mit-Nahrungsmitteln»-erhält-prominente-Unterstützung->

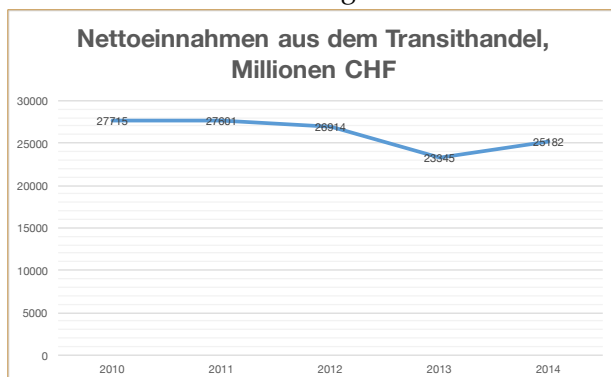
²⁹ Email 18.11.2015

³⁰

https://www.pkzh.ch/content/dam/stzh/pkzh/de/06_Info/thek/02_Geschaeftsberichte/PKZH_GB_2014_Kurzfassung.pdf

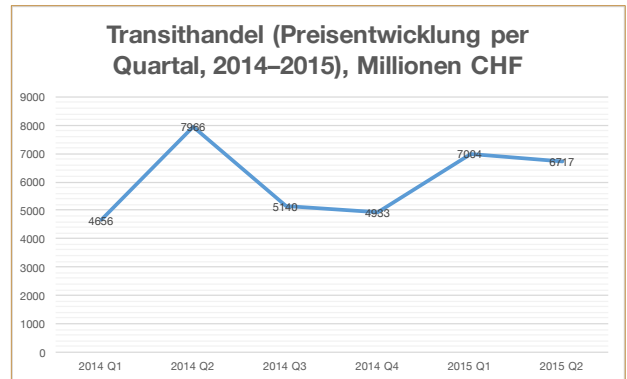
Warenkontrolle, Logistik und hauptsächlich die Finanzierung des Rohstoffhandels.

Laut der SNB stammen 94% der Einkünfte aus dem Transithandel vom Handel mit Rohstoffen, aber hierbei wird nicht zwischen Hard und Soft Commodities unterschieden. Für das Jahr 2014 wurde ein Reingewinn von 25 Milliarden Franken erwirtschaftet, was einem Anstieg im Vergleich zum Vorjahr um 2 Mrd. Franken entspricht.³¹ 2011 betrug der Nettoerlös aus dem Transithandel mit Rohstoffen noch 1.3 Mrd. Franken. Diese Angaben der SNB beruhen aber auf Schätzungen wegen lückenhafter Daten. Was aber festgestellt werden kann, ist eine hohe Korrelation von Nettoeinnahmen und Rohstoffpreisen. Spannend an diesen Zahlen ist, dass 2011 trotz des Einbruchs in der Branche wegen der steigenden Rohstoffpreisen von bis zu einem Drittel kein massgeblicher Verlust auszumachen ist. Dies liegt laut Einschätzungen des Bundesrats an den zahlreichen Zuzügen von internationalen Firmen in die Genfersee-Region³².



(Quelle: SNB)

Der jüngste Trend im Transithandel zeigt eine Kontinuität der Entwicklung auf. In dieser Preisentwicklung sind nicht nur Agrar-, sondern sämtliche Rohstoffe enthalten. Leider gibt es weder Daten noch Schätzungen über den Agrarrohstoffhandel.



(Quelle: SNB)

Die Differenzierung von Rohstoffhandel und Rohstoffhandelsfinanzierung (Commodity Trade Finance) ist zentral für die Argumentation der Spekulationsstopp-Initiative. Speziell am Commodity Trade Finance ist, dass die Bank die Rohstofflieferungen als Sicherheit vorübergehend selbst übernimmt. Diese Kreditart wird vor allem von Rohstoff-Zwischenhändlern wie Glencore, Vitol, Trafigura, Mercuria oder Cargill genutzt. Hierbei läuft ein standardisiertes Verfahren der Wertschöpfungskette ab:

Trade Cycle: Soft Commodities



1. **Produzent in Landwirtschaft: Vorfinanzierung / Zahlung vor Export (mittelfristig, 1- 2 Jahre Laufzeit)**

2. **Traders: Transactional Trade Finance (auch TTF) (kurzfristige Finanzierung von Gütern, wobei die Ware selbst als Sicherheit dient. Der Verkaufserlös wird dann zur Rückzahlung des Kredits verwendet)**

3. **Verarbeiter: Kreditaufnahme ohne Zeitangabe**

4. & 5. **Traders: Post-Handels-Financing (kurzfristig)**

(Quelle: modifizierte Fassung von Trade Finance Analytics)

Wie in der Legende angegeben, verändern sich die finanziellen Bedürfnisse der Beteiligten in der Wertschöpfungskette während des abgebildeten Ablaufs. Durch das grosse Marktwachstum ist die Nachfrage für Kredite im Commodity Trade Finance-Sektor trotz der Finanzkrise markant gewachsen. Ein Einbruch dieses Marktwachstums ist nicht abzusehen.

³¹ SNB 2015

³² Schweizerischer Bundesrat 203

Solange aber diese getätigten Investitionen seitens als Absicherungsgeschäfte getätigt werden, fallen sie nicht unter ein mögliches Spekulationsverbot.

Laut Blum nehmen die Credit Suisse und UBS in der Commodity Trade Finance die führende Rolle der Schweizer Banken ein. Ausländische Banken, die in der Schweiz im Commodity Trade Finance tätig sind, sind unter anderem die Deutsche Bank, HSBC, ABN Amro, Citybank, sowie die Kantonalbanken von Waadt und Genf.

Die Banken verfügen über verschiedene Marktschwerpunkte. Die ZKB zum Beispiel fokussiert sich auf Baumwolle, Zucker und Kaffee. Rohstoffe wie Erdöl, Uran oder Edelhölze sind ausgeschlossen, und Grundnahrungsmittel spielen eine kleine Rolle. Blum sagt im Interview: „Wir spielen beim Anlegen wie beim Finanzieren im Nahrungsmittelbereich eine eher untergeordnete Rolle, also vergeben Kredite in einer zweistelligen Zahl an 30 von 500 Rohstofffirmen in der Schweiz.“

Diese Kreditvergabe fällt aber, wie im Kapitel der legalen Interpretation erklärt, nicht unter die Auswirkungen eines Spekulationsverbots, da sie auch als Absicherungsgeschäfte verstanden werden können.

Die Kreditvergabe ist von der Initiative nicht betroffen, da ein Kredit an ein Unternehmen, auch wenn dieses im Agrarrohstoffsektor tätig ist, nicht als Finanzinstrument, das sich auf Nahrungsmittel bezieht, bewertet werden kann.

Rohstoff-Indexe

Um die Fonds der Schweizer Banken, die Spekulation mit Agrarrohstoffen betreiben, zu berechnen, werden als erstes die wichtigsten Rohstoff-Indizes vorgestellt. Unter einem Rohstoff-Index versteht man einen Börsenindex für Rohstoffe mit Kennzahlen für bestimmte gehandelte Produkte. Ziel des Index ist es, globale Marktbewegungen zu dokumentieren. Unter der Kategorie „Landwirtschaft“, die für diese Studie ausschlaggebend ist, wird zwischen Agrarrohstoffen und Viehwirtschaft unterschieden, beides wäre von der Formulierung der Initiative betroffen.

Die folgenden Indizes werden von Schweizer Banken für ihre Anlagen in Agrarrohstoff-Fonds benutzt:

Bloomberg Commodity Index³³ (ehemals Dow Jones AIG Commodity Index)

Der Bloomberg Commodity Index besteht aus 20 Rohstoff-Futures, deren Gewichtung je Rohstoff mindestens 2 Prozent und maximal 15 Prozent beträgt. Der Anteil eines Rohstoffsektors darf die Grenze von 33 Prozent nicht übersteigen. Die Neugewichtung im Index erfolgt jährlich. Ausschlaggebend für die Gewichtungszuteilung ist die Liquidität eines Futures, dessen Handelsvolumen und die Produktionsmenge.

Rogers-International-Commodity-Index³⁴ (auch RICI genannt)

Der Rogers-International-Commodity-Index ist mit 35 Rohstoffen breit diversifiziert und spiegelt die einzelnen Rohstoffklassen relativ ausgeglichen, gewichtet nach dem weltweiten Konsum, wider.

S&P GSCI (ehemals Goldman Sachs Index)³⁵

Der S&P GSCI ist ein Rohstoffindex, der 24 verschiedene Futures umfasst, die an Warenterminbörsen gehandelt werden.

Diese drei Rohstoffindexe wurden für die Berechnung der aktuellen Fonds in Agrarrohstoffen von Schweizer Banken benutzt (siehe Anhang). Die Grundstruktur orientiert sich an einer Recherche von *Brot für alle* und *Fastenopfer* aus dem Jahr 2013. Sämtliche Angaben wurden aktualisiert und die Schliessung oder Verschmelzung gewisser Fonds berücksichtigt.

Die ermittelten Zahlen bestätigen, dass der Anteil von Getreide zwar in Prozentzahlen verglichen mit anderen Rohstoffen gering erscheint, aber dennoch horrenden Summen investiert werden. Die Credit Suisse steht mit 3.6 Mrd. investierten Franken nach wie vor an der Spitze. Hinter ihr folgt die UBS, die 435.5 Mio. Franken allein in Getreide und 555 Mio. Franken in Agrarrohstoffen investieren. Auch die ZKB hat nach ihrer Übernahme von

³³ <http://www.bloombergindexes.com/bloomberg-commodity-index-family/>

³⁴ <http://www.rogersrawmaterials.com/home.asp>

³⁵ <http://www.goldmansachs.com/what-we-do/securities/products-and-business-groups/products/gsci/approach.html>

Swisscanto ihr investiertes Kapital erhöht mit 240 Mio. Schweizer Franken, die in Spekulation mit Weizen investiert werden. Zusammen mit Pictet & Cie, der Banque Cantonale Vaudoise, Julius Bär, Vontobel und Safra Sarasin wurden im aktuellen Geschäftsjahr 5034 Mio. Franken in Agrarrohstoffe investiert.³⁶ Diese Summe ist relativ konservativ berechnet, denn sie berücksichtigt weder traditionelle Fonds noch Hedgefonds, welche institutionellen Kunden (zum Beispiel Pensionskassen) und gewissen sehr wohlhabenden Kunden direkt verkauft werden. Ebenso beinhalten sie weder die internen Banktransaktionen noch die strukturierten Produkte auf Rohstoffen. Auch wurden die zahlreichen ausländischen Finanzinstitute, die einen Sitz in der Schweiz haben, nicht einbezogen.

Sonstige

Die 13 börsenkotierten Unternehmen, die im Bereich der Rohstoffspekulation tätig sind, haben alle schriftlich deklariert, weder mit Agrarrohstoffen zu handeln noch zu spekulieren.

Über Privat-Investoren, die Spekulation betreiben, ist nichts bekannt. Es existieren weder konkrete Zahlen noch ungefähre Schätzungen. Krywalcyk betont, dass das typische Spekulationsverhalten von Grossinvestoren über einen temporär begrenzten, also kurzfristigen Charakter verfügt und auch deshalb schwer fassbar ist. Seit der Finanzkrise im letzten Jahrzehnt sei aber der Agrarrohstoffmarkt für privaten Händler durch ihre schwache Regulierung gerade in der Schweiz interessant geworden.

Die interviewten Finanzspezialisten haben übereinstimmend ausgesagt, dass der OTC-Handel in der Schweiz beim Agrarrohstoffhandel eine nur sehr untergeordnete Rolle spielt. Aus diesem Grund wird er in dieser Studie nicht berücksichtigt.

Beschäftigte in der Spekulationsbranche

Nur die ZKB hat eine Selbstdeklaration ihrer Beschäftigten auf Anfrage angeben: „Auf Vollzeitstellen umgerechnet beschäftigt sich weniger als eine Person mit der Finanzierung des Handels mit Grundnahrungsmitteln“. Hierbei ist auch anzumerken, dass sich keine Person einzig und allein dieser Aufgabe widmet, sondern aufgrund der vielfältigen finanziellen Portfolios. Angesichts der getätigten Investitionen in Fonds, die Agrarrohstoffe enthalten, ist die ZKB die zweitgrösste Bank in der Schweiz³⁷. Vergleicht man also die Investition von 240 Mio. Franken mit dem Aufwand einer Vollzeitstelle, ermöglicht das eine ungefähre Schätzung von 21 betroffenen Vollzeitstellen bei den betroffenen acht Banken.

Da auch hier von flexiblen Arbeitseinsätzen aufgrund der diversifizierten Fonds ausgegangen werden kann, kann in diesem Zusammenhang nicht von Arbeitsplätzen, sondern nur von betroffenen Stellenprozenten gesprochen werden.

³⁶ Erläuterungen siehe Anhang

³⁷ Bedingungen und genaue Angaben siehe Anhang

Fazit

Wenn Hedging und Spekulation klar voneinander abgegrenzt werden, wird offensichtlich, dass Spekulation auf Soft Commodities nur einen sehr geringen Teil des Geschäftes von Schweizer Unternehmen sowie deren Angestellte betrifft. Der physische Handel mit Rohstoffen, die Finanzierung dessen, und preisliche Absicherung an den Terminmärkten fallen dabei nicht unter den Begriff Spekulation. Da die Spekulation in den vergangenen Jahren stark in Verruf geraten ist, leidet die gesamte Branche an einem Imageproblem, denn der spekulative Handel mit Agrarrohstoffen birgt eine grosse Gefahr von Reputationsschäden.

Wie der internationale Vergleich zeigt, ist die Offenlegung von Zahlungsströmen zwischen privaten Rohstoffkäufern und staatlichen Rohstoffverkäufern eine erste Massnahme, Transparenz im bisher undurchsichtigen Rohstoffmarkt zu schaffen. Dass die schweizerischen Rohstoff-Firmen keinen branchenspezifischen Transparenzvorschriften unterstehen, zeigt nicht nur eine grosse Informationslücke auf dem nationalen Finanzmarkt auf, sondern birgt auch gewisse Risiken. Dabei sind sowohl die Schweizer Börsen als auch der OTC-Handel betroffen.

Obwohl 2015 über 5 Milliarden Franken in Indexfonds von Agrarrohstoffen mit spekulativem Charakter investiert wurden, sind die betroffenen Arbeitsplätze bei einer möglichen Annahme nur als sehr gering einzuschätzen. Dies zeigt insbesondere die Selbstdeklaration der Zürcher Kantonalbank, welche als viert grösster Schweizer Finanzakteur im Bereich Agrarrohstoffe, nur eine Vollzeitstelle für diese Anlagen hat.

Die Untersuchungen zeigen, dass nur jene Akteure betroffen sind, welche auf Agrarrohstoffe spekulieren – wie zum Beispiel Schweizer Banken mit ihren Index-gebundenen Fonds oder Pensionskassen. Rohstofffirmen hingegen fallen nicht unter diese Kategorie.

Die finanziellen Produkte, mit denen spekuliert wird, sind aufgrund ihres marktmanipulativen Charakters zu bestimmen. Bereits jetzt kann festgestellt werden, dass es sich dabei hauptsächlich um Futures im Derivatehandel handelt.

Gefragt nach einer Zukunftsprognose sind sich die Experten uneins. Angeli erklärt: „Die Rohstoffpreise werden wieder steigen, das ist klar, das liegt dem Prinzip der grossen Volatilität des Agrarrohstoffmarktes zugrunde. Aber dass die Auswirkungen der enormen Spekulation in diesem Sektor eingedämmt werden, darin kann die Schweiz eine Vorbildrolle übernehmen. Ich glaube, die Schweizer Wirtschaft unterschätzt ganz stark ihre Rolle des Nicht-Handels. Spekulation ist kein Thema, das wir totschweigen oder schönreden können. Fakt ist, dass sie existiert und dass sie ein gewisses Problem für den Welthunger darstellt.“

Bicchetti hingegen erläutert: „Wir müssen Spekulation eindämmen, aber nicht mit einem totalen Verbot.“ Er spricht sich aber ganz klar für ein Verbot des Hochfrequenzhandels aus. „Wir sind am Ende der Ära des Bankgeheimnisses, vielleicht wäre es ein guter Moment für die Schweizer Banken, diesen Aufwind zu nutzen um ihr nachhaltiges Banking zu etablieren. Der Finanzplatz Schweiz könnte hier einen Lead übernehmen.“ Dem stimmt auch Morel zu, indem sie betont, dass die Schweiz dem globalen Wirtschaftsumfeld „einen Schritt voraus machen“ soll, da gerade die Schweiz als Haupthandelsplatz im Agrarsektor eine grosse Verantwortung trägt.

Bibliographie

(letzter Zugriff auf Internetquellen: 11.12.2015)

Alliance Sud (2013): Nahrungsmittelspekulation. (K)ein Problem?:
http://www.alliancesud.ch/de/publikationen/downloads/Studie_Nahrungsmittel_DE_2014-02-24_Hyperlinks.pdf

Bürkler, Nicolas (Hrsg.) (2015): Understanding Commodities. Verlag IFZ, Hochschule Luzern

Brot für Alle & Fastenopfer (2013): Investitionen von Schweizer Banken in Agrarrohstoffe. Recherche von Brot für alle, Fastenopfer und Alliance Sud:
http://www.brotfueralle.ch/fileadmin/deutsch/2_Entwicklungspolitik_allgemein/A_Recht_auf_Nahrung/Nahrungsmittelspekulation/Recherche_Finanzspekulation_Banken_13092013_def.pdf

Direktion für Entwicklung und Zusammenarbeit, DEZA, Unlautere und illegale Finanzflüsse; Herausforderung und Handlungsmöglichkeiten für die Schweizer Entwicklungspolitik, Abteilung Analyse und Politik.
http://www.deza.admin.ch/de/Home/Dokumentation/Publikationen/Briefing_Papers/Development_Policy_Brief

Erklärung von Bern (EvB) (Hrsg.) (2012): Rohstoff – Das gefährlichste Geschäft der Schweiz, Zürich: Salis.

Erklärung von Bern (EvB), Rohstoffkampagne 2014. <http://www.evb.ch/kampagnen-aktionen/rohstoff-kampagne-2014>

Erklärung von Bern (EvB) (Hrsg.): (2014): Rohstofftransparenz: Widersprüchlicher Vorschlag des Bundesrates, Bern/Lausanne, 25. Juni 2014.
http://www.evb.ch/medien/medienmitteilung/rohstoff_transparenz_widerspruechlicher_vorschlag_des_bundesrats

Erklärung von Bern (EvB) (Hrsg.) (2013): Fragen und Antworten zur Zahlungstransparenz im Rohstoffsektor und der Rolle der Schweiz
http://www.evb.ch/cm_data/130611_QA_Rohstoff_Zahlungstransparenz.pdf

Extractive Industry Transparency Initiative (EITI), EITI Other Countries,
<https://eiti.org/countries/other>

Finance Watch (2012): Investing, not betting. MiFD principles before and after the crisis.
<http://www.finance-watch.org/iframe/Publications/Reports/Investing-not-betting-Finance-Watch-position-paper-on-MiFID-22.pdf>

Foraus Schweiz (Hrsg.) (2014): Gouverner, c'est prévoir – die steigenden Kosten der Schweizer Rohstoffpolitik.
<http://www.foraus.ch/#!/themen/c!/content-31-Gouverner-cest-prvoir--Die-steigenden-Kosten-der-Schweizer-Rohstoffpolitik>

Gillies Alexandra/ Guéniat, Marc/ Kummer, Lorenz, Big Spenders, Swiss trading companies, African oil and the risks of opacity, Juli 2014. Verfügbar unter:
<http://www.evb.ch/fileadmin/files/documents/Rohstoffe/BigSpendersFinal.pdf>

Grundlagenbericht Rohstoffe, Bericht der interdepartementalen Plattform Rohstoffe an den Bundesrat vom 27.03.2013.
Verfügbar unter:
<http://www.news.admin.ch/NSBSubscriber/message/attachments/30133.pdf> (letzter Zugriff: 15.12.2015)

Handelszeitung (2015): Top 500. Die grössten Industrie-, Handels- und Dienstleistungsunternehmen, Banken und Versicherungen in der Schweiz.

Heckendorn Urscheler, Lukas/ Curran John/ Topaz Druckmann, Karen (2014): Gutachten über Transparenzbestimmungen im Rohstoffsektor, Schweizerisches Institut für Rechtsvergleichung, Januar 2014.
<http://www.ejpd.admin.ch/content/dam/data/bj/aktuell/news/2014/2014-06-25/gutachten-sir-d.pdf>

Heckendorn Urscheler, Lukas; Curran, John; Topaz Druckman, Karen (2014): Gutachten über Transparenzbestimmungen im Rohstoffsektor.
<http://www.ejpd.admin.ch/dam/data/bj/aktuell/news/2014/2014-06-25/gutachten-sir-d.pdf>

HWII Update 2011: HWII Update 10, 2011. Ed.: Hamburgisches WeltWirtschaftsinstitut (HWWI), 20148 Hamburg. http://hwwi-rohindex.de/uploads/tx_wilpubdb/HWWI_Update_10.11.pdf

Kent, Michael; Fernandes, Carl & Eddis, Harry: Linklaters. Comparison between EMIR, MiFD and DFA. http://www.linklaters.com/pdfs/mkt/london/EMIR_DFA_Comparison_Chart.pdf.

Räber, Nikolai et al. (2012): Rohstoffhandelsplatz Schweiz. Ein Risiko für die Schweiz?, Praxisprojekt Universität St. Gallen. <http://www.msdconsult.ch/documents/2012/Rohstoffhandelsplatz%20Schweiz.pdf?d8d70d15c6d9d3055465bbd884ad9677=158daf36fa-17779960c20e77cf31760b>

Schöchli, Hansueli, Der Eiertanz des Bundesrates zur Rohstoffbranche, NZZ, 27. März 2013. Verfügbar unter: <http://www.nzz.ch/aktuell/schweiz/schneider-ammann-zu-regulierungen-der-rohstoffbranche-die-schweiz-zieht-freiwillige-standards-vor-1.18054658>

SwissBanking (2013): Die Schweiz als Rohstoffhandelsplatz. http://shop.sba.ch/999930_d.pdf

Swiss Trading and Shipping Organization (STSA) (2015): Annual Report 2014 / 2015. <http://www.stsaswiss.ch/news/latest-news/176-event-chamber-of-commerce-and-industry-switzerlandturkey>

Swiss Trading and Shipping Organization (STSA) (2015): Bestimmungsfaktoren von Agrarrohstoffpreisen. Welche Faktoren beeinflussen tatsächlich die Schwankungen der Rohstoffpreise? http://www.stsaswiss.ch/images/STSA_Forschungsbericht_September_2015.pdf

Thünen Report (2014): http://literatur.ti.bund.de/digbib_extern/dn053339.pdf

Materialien

Bundesamt für Statistik, Handelsbilanz der Schweiz 2012, verfügbar unter: [<dex/themen/06/05/blank/key/handelsbilanz.html>](http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/de/in-</p></div><div data-bbox=)

Bundesrat, Grundlagenbericht Rohstoff, Berichterstattung zum Stand der Umsetzung der Empfehlungen, März 2014. <http://www.news.admin.ch/NSBSubscriber/message/attachments/34214.pdf>

Bundesrat, Medienkonferenz zum Rohstoffbericht, März 2013. Verfügbar unter: http://www.tv.admin.ch/de/archiv?year=2013&-month=3&video_id=544

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2011): Price Commodity http://unctad.org/en/docs/gds20111_en.pdf

Anhang

Investitionen von Schweizer Banken in Agrarrohstoffe und Getreide³⁸

Wechselkurse per 17.12.2015 (SNB)	
SCHWEIZER FRANKEN	1.000000
US DOLLAR	1.01
EUR	0.927

Credit Suisse

1. CS Commodity Fund Plus (CH) USD DBH CHF
2015: 8.44 Mio CHF (18.10.2015)
Anteil Agrarrohstoffe (18.68%)³⁹: 1,58 Mio CHF
Anteil Getreide (9.82%)⁴⁰: 0,829 Mio CHF
2. CS Fund Commodity Index Plus (Sfr)
2015: 159,31 Mio CHF
Anteil Agrarrohstoffe (30.65%)⁴¹: 48,82 Mio CHF
Anteil Getreide (17.48%): 27,85 Mio CHF
3. Credit Suisse (Lux) CommodityAllocation
- 3.1 Credit Suisse (Lux) CommodityAllocation Fund B USD
2015: 1471,13 Mio CHF
Anteil Agrarrohstoffe (30.65%)⁴²: 450,90 Mio CHF
Anteil Getreide (17.48%): 257,15 Mio CHF
- 3.2 Credit Suisse (Lux) CommodityAllocation Fund EB USD
2015: 1197,45 Mio USD = 1187.34 Mio CHF

Anteil Agrarrohstoffe (30.65%)⁴³:
363,38 Mio CHF
Anteil Getreide (17.48%): 207,24 Mio CHF

- 3.3 Credit Suisse (Lux) CommodityAllocation Fund EBH CHF
2015: 1118,53 Mio CHF
Anteil Agrarrohstoffe (30.65%)⁴⁴: 363,36 Mio CHF
Anteil Getreide (17.48%): 207,23 Mio CHF
- 3.4 Credit Suisse (Lux) CommodityAllocation Fund EBH EUR
2015: 1079,39 Mio EUR = 1163,64 Mio CHF
Anteil Agrarrohstoffe (30.65%)⁴⁵: 356,76 Mio CHF
Anteil Getreide (17.48%): 203,46 Mio CHF
4. Credit Suisse Commodity Return Strategy Fund46
2015: 5257,3 Mio CHF
Anteil Agrarrohstoffe (30.51%): 1.604,00 Mio CHF
Anteil Getreide (17.81%): 936,33 Mio CHF
5. Credit Suisse Commodity ACCES Strategy Fund47
2015: 33,8 Mio USD (09/2015) = 33.514 Mio CHF
Anteil Agrarrohstoffe (21.56%): 7,22 Mio CHF
Anteil Getreide (16.76%)⁴⁸: 5,61 Mio CHF

³⁸ Stand 3. Quartal 2015

³⁹ Selbstdeklaration CS

⁴⁰ Angaben laut S&P Dow Jones Indices, 2015

⁴¹ Bloomberg Commodity Index 2015: <http://www.bloombergindeces.com/content/uploads/sites/3/content/uploads/sites/3/2015/11/BCOM-Fact-Sheet.pdf>

⁴² Bloomberg Commodity Index 2015: <http://www.bloombergindeces.com/content/uploads/sites/3/content/uploads/sites/3/2015/11/BCOM-Fact-Sheet.pdf>

⁴³ Bloomberg Commodity Index 2015: <http://www.bloombergindeces.com/content/uploads/sites/3/content/uploads/sites/3/2015/11/BCOM-Fact-Sheet.pdf>

⁴⁴ Bloomberg Commodity Index 2015: <http://www.bloombergindeces.com/content/uploads/sites/3/content/uploads/sites/3/2015/11/BCOM-Fact-Sheet.pdf>

⁴⁵ Bloomberg Commodity Index 2015: <http://www.bloombergindeces.com/content/uploads/sites/3/content/uploads/sites/3/2015/11/BCOM-Fact-Sheet.pdf>

⁴⁶ http://us-fund.credit-suisse.com/docs/factsheets/CommodityReturnStrategy_FactSheet_3Q15.pdf

⁴⁷ http://us-fund.credit-suisse.com/docs/factsheets/CommodityACCESS_FactSheet_3Q15.pdf

⁴⁸ Schätzung durch gegebene Angaben

6. Credit Suisse Trust – Commodity Return Strategy Portfolio⁴⁹

2015: 284,2 Mio USD = 281.801 CHF

Anteil Agrarrohstoffe (30.51%):

98,77 Mio CHF

Anteil Getreide (17.81%): 50,12 Mio CHF

7. Credit Suisse Nova Lux⁵⁰

7.1 CS Nova (Lux) Commodity Plus Treasury Collateral MB51

2015: 527,64 Mio USD (10/2015) =

523.187 Mio CHF

Anteil Agrarrohstoffe (32.23%):

168,37 Mio USD = 166.949 Mio CHF

Anteil Getreide (17.81%): 93,04 Mio USD =

92.254 Mio CHF

7.2 CS Nova (Lux) Commodity Plus⁵²

2015: 610,03 Mio USD = 604.881 Mio CHF

Anteil Agrarrohstoffe (32.23%):

194,67 Mio USD = 193.027 Mio CHF

Anteil Getreide (17.81%): 107,57 Mio USD

= 106.662 Mio CHF

7.3 CS Nova (Lux) CS Gains Commodity Plus⁵³

2015: 57,94 Mio USD = 57.451 Mio CHF

Anteil Agrarrohstoffe (33.90%):

19,45 Mio USD = 19.286 Mio CHF

Anteil Getreide (17.81%⁵⁴): 10,22 Mio

USD = 10.134 Mio CHF

⁴⁹ http://us-fund.credit-suisse.com/docs/factsheets/VariableTrust_FactSheet_3Q15.pdf

⁵⁰ <https://amfunds.credit-suisse.com/ch/de/institutional/fund/detail/LU0635710832>

⁵¹ <https://amfunds.credit-suisse.com/ch/de/institutional/fund/detail/LU0564564226>

⁵² <https://amfunds.credit-suisse.com/ch/de/institutional/fund/detail/LU0436003544>

⁵³ <https://amfunds.credit-suisse.com/ch/de/institutional/fund/detail/LU0460419178>

⁵⁴ Geschätzter Wert wegen fehlender Angaben

Zusammenfassung Credit Suisse

Verwaltetes Vermögen in Rohstoffen (in Mio CHF)	Anteil Agrarrohstoffe (in Mio CHF)	Anteil Getreide (in Mio CHF)
11866.524	3674	2104.869

UBS AG

1. UBS Commodity (CHF)

2015: 62 Mio CHF

Anteil Agrarrohstoffe (28.4%):

17,61 Mio CHF

Anteil Getreide (21.2%): 13,14 Mio CHF

2.1 UBS ETF (IE) CMCI Composite SF UCITS ETF (CHF) A-acc⁵⁵

2015: 424,19 Mio CHF

Anteil Agrarrohstoffe (28.4%):

120,47 Mio CHF

Anteil Getreide (25.1%): 106,47 Mio CHF

2.2 UBS ETF (IE) CMCI Composite SF UCITS ETF (EUR) A-acc⁵⁶

2015: 424,19 Mio EUR = 457.107 Mio CHF

Anteil Agrarrohstoffe (28.4%):

129,96 Mio CHF

Anteil Getreide (25.1%): 114,86 Mio CHF

2.3 UBS ETF (IE) CMCI Composite SF UCITS ETF (USD) A-acc⁵⁷

610 Mio CHF

Anteil Agrarrohstoffe (28.4%):

119,27 Mio CHF

Anteil Getreide (25.1%): 105,42 Mio CHF

3.1 UBS RICI (CHF)⁵⁸

2015: 37,15 Mio CHF

Anteil Agrarrohstoffe (29.3%):

10,88 Mio CHF

Anteil Getreide (17.5%): 6,50 Mio CHF

⁵⁵ <http://fundgate.ubs.com/fioverview.do?instid=711131&rid=9&cty=CH&qsearch=ETF+CMCI+Composite&lang=de>

⁵⁶ <http://fundgate.ubs.com/fioverview.do?instid=711115&rid=12&cty=CH&qsearch=ETF+CMCI+Composite&lang=de>

⁵⁷ <http://fundgate.ubs.com/fioverview.do?instid=678429&rid=11&cty=CH&qsearch=ETF+CMCI+Composite&lang=de>

⁵⁸ <http://fundgate.ubs.com/fioverview.do?instid=27561&rid=19&cty=CH&qsearch=Commodity&lang=de>

- 3.2 UBS RICI (EUR)⁵⁹
 2015: 36,02 Mio EUR = 38.815 Mio CHF
 Anteil Agrarrohstoffe (29.3%):
 11,38 Mio CHF
 Anteil Getreide (17.5%): 6,80 Mio CHF
- 3.3 UBS RICI (USD)⁶⁰
 2015: 35,49 Mio USD = 35.19 Mio CHF
 Anteil Agrarrohstoffe (29.3%):
 10,30 Mio CHF
 Anteil Getreide (17.5%): 6,15 Mio CHF
4. UBS ETF plc DJ-UBS Commodity SF
 (USD) A-aac⁶¹
 2015: 45,30 Mio USD = 44.92 Mio CHF
 Anteil Agrarrohstoffe (32.23%):
 14,46 Mio CHF
 Anteil Getreide (17.5%⁶²): 7,85 Mio CHF
5. UBS ETF (IE) CMCI Composite SF UCITS
 ETF (CHF / EUR / USD) A-acc⁶³
 2015: 424,19 Mio CHF
 Anteil Agrarrohstoffe (28.4%):
 120,47 Mio CHF
 Anteil Getreide (16.1%): 68,29 Mio CHF

Zusammenfassung UBS

Verwaltetes Vermögen in Rohstoffen (in Mio CHF)	Anteil Agrarrohstoffe (in Mio CHF)	Anteil Getreide (in Mio CHF)
1941.377	554.8	435.48

⁵⁹<http://fundgate.ubs.com/fioverview.do?instid=27563&rid=18&cty=CH&qsearch=Commodity&lang=de>

⁶⁰<http://fundgate.ubs.com/fioverview.do?instid=27562&rid=20&cty=CH&qsearch=Commodity&lang=de>

⁶¹ http://pdf21.smarthouse.de/FinanzenNet_Fonds_2015-12-20.pdf?pdf_cu=finanzen_net&pdf_s=finanzen_net&pdf_co=fonds_factsheet&pdf_g=f160b10ef05e-43e7-8b69-28ea11862edd

⁶² Schätzung

⁶³<http://fundgate.ubs.com/fioverview.do?instid=711131&rid=26&cty=CH&qsearch=ETF+CMCI&lang=de>

Bank J. Safra Sarasin AG

- 1.1 JSS Commodity Diversified (CHF) C CHF dist⁶⁴
2015: 478,74 Mio CHF
Agrarprodukte (33.31%): 159,46 Mio CHF
Getreide (7.4%⁶⁵): 35,43 Mio CHF
- 1.2 JSS Commodity Diversified (CHF) P dist⁶⁶
2015: 478,74 Mio CHF
Anteil Agrarrohstoffe (33.31%):
159,47 Mio CHF
Anteil Getreide (7.4%): 35,43 Mio CHF
- 1.3 JSS Commodity - Diversified (EUR) P EUR dist⁶⁷
2015: 55,63 Mio EUR = 59.95 Mio CHF
Anteil Agrarrohstoffe (33.31%):
19,99 Mio CHF
Anteil Getreide (7.4%): 4,44 Mio CHF
- 1.4 JSS Commodity - Diversified (USD) C USD dist⁶⁸
2015: 39,38 Mio USD = 39.05 Mio CHF
Anteil Agrarrohstoffe (33.31%):
12,99 Mio CHF
Anteil Getreide (7.4%): 2,86 Mio CHF
- 1.5 JSS Commodity - Diversified (USD) P USD dist⁶⁹
2015: 39,38 Mio USD = 39.05 Mio CHF
Anteil Agrarrohstoffe (33.31%):
12,99 Mio CHF
Anteil Getreide (7.4%): 2,86 Mio CHF

⁶⁴http://product-ch.jsafrasarasin.com/internet/product/factsheet_ch0232295490_ch.pdf

⁶⁵ nur Mais und Sojabohnen

⁶⁶ http://product-ch.jsafrasarasin.com/internet/product/factsheet_ch0023789099_ch.pdf

⁶⁷ http://product-ch.jsafrasarasin.com/internet/product/factsheet_ch0037253066_ch.pdf

⁶⁸ http://product-ch.jsafrasarasin.com/internet/product/factsheet_ch0274583647_ch.pdf

⁶⁹ http://product-ch.jsafrasarasin.com/internet/product/factsheet_ch0026952702_ch.pdf

2. JSS Commodity - Dynamic P CHF dist⁷⁰
2015: 12,86 Mio CHF
Anteil Agrarprodukte (11.08%):
1,42 Mio CHF
Anteil Getreide (2.64%): 0,34 Mio CHF

Zusammenfassung Sarasin

Verwaltetes Vermögen in Rohstoffen (in Mio CHF)	Anteil Agrarrohstoffe (in Mio CHF)	Anteil Getreide (in Mio CHF)
1108.39	366.32	81.36

Vontobel Holding AG

1. Harcourt Commodity B USD⁷¹
2015: 336,64 Mio USD = 333.8 Mio CHF
Anteil Agrarrohstoffprodukte (30%):
99,99 Mio CHF
Anteil Getreide (19.2%): 63,99 Mio CHF
2. Harcourt Commodity H (hedged) CHF, EUR, USD und SEK⁷²
2015: 336,64 Mio USD = 333.8 Mio CHF
Anteil Agrarrohstoffprodukte (% nicht bekannt): nicht bekannt
Anteil Getreide (19.2%): 63,99 Mio CHF
3. Harcourt Dynamic Commodity H (hedged) CHF
2015: 51,84 Mio USD = 51.402 Mio CHF
Anteil Agrarrohstoffprodukte (32.4%):
16,62 Mio CHF
Anteil Getreide (23.2%): 11,90 Mio CHF

Zusammenfassung Vontobel

Verwaltetes Vermögen in Rohstoffen (in Mio CHF)	Anteil Agrarrohstoffe (in Mio CHF)	Anteil Getreide (in Mio CHF)
719.002	139.88*	139.88

*lückenhafte Angabe

⁷⁰ http://product-ch.jsafrasarasin.com/internet/product/factsheet_ch0107399211_ch.pdf

⁷¹ https://www.vontobel.com/CH/Download/AssetStore/7fee4ce8-31f7-4d14-94ed-8ae38a436442/Factsheet_20151130_de.pdf

⁷² https://www.vontobel.com/CH/Download/AssetStore/88dc8aee-78b4-40d3-a422-c1d925ecb39e/Factsheet_20151130_de.pdf

Bank Julius Bär

Nur noch indirekt Investitionen in Fonds mit Agrarrohstoffen möglich (u.a. Schroeders und Credit Suisse)

Pictet & Cie Group SCA

1. PPS CH-Money Market A USD-P dy⁷³
2015: 1,84 Mio USD = 1.824 Mio CHF
Anteil Agrarrohstoffprodukte (16.7%):
0,30 Mio CHF
Anteil Getreide (12.7%): 0,23 Mio CHF
2. PS CH-Money Market B USD-I dy⁷⁴
2015: 1,40 Mio USD = 1.39 Mio CHF
Anteil Agrarrohstoffprodukte (29.1%):
0,40 Mio CHF
Anteil Getreide (21.7%): 0,30 Mio CHF

Zusammenfassung Pictet & Cie

Verwaltetes Vermögen in Rohstoffen (in Mio CHF)	Anteil Agrarrohstoffe (in Mio CHF)	Anteil Getreide (in Mio CHF)
3.214	0.7	0.53

Banque Cantonale Vaudoise

1. BCV DIAPASON Commodity (CHF) A
2015: 176,82 Mio USD = 175.328 Mio CHF
Anteil Agrarrohstoffprodukte (20.3%):
35,54 Mio CHF
Anteil Getreide (20.3%): 35,54 Mio CHF

Zusammenfassung BCV

⁷³ http://www.pictetfunds.com/nns_ww/browse.fund?_eventId=show-detail&navId=NAV_ID_DETAIL_OVERVIEW&fundId=CH0026588084&fundName=PS%20CH-MM%20A%20USD-P%20dy&execution=e2s3

⁷⁴ http://www.pictetfunds.com/nns_ww/browse.fund?navId=NAV_ID_DETAIL_OVERVIEW&fundId=CH0188654997&_eventId=show-detail&fundName=PS+CH-Global+Commodities+Diversified-I+dy

Verwaltetes Vermögen in Rohstoffen (in Mio CHF)	Anteil Agrarrohstoffe (in Mio CHF)	Anteil Getreide (in Mio CHF)
175.39	35.54	35.54

Lombard Odier & Cie

1. Commodities Risk Parity (USD - EUR - CHF)⁷⁵
2015: 59,51 Mio USD = 59 Mio CHF
Anteil Agrarrohstoffprodukte (39.8%):
23,45 Mio CHF
Anteil Getreide (0%): 0,00 Mio CHF

Zusammenfassung Lombard Odier & Cie

Verwaltetes Vermögen in Rohstoffen (in Mio CHF)	Anteil Agrarrohstoffe (in Mio CHF)	Anteil Getreide (in Mio CHF)
59	23.45	0

Zürcher Kantonalbank inkl. Swisssanto

1. ZKB Rohstoff Fonds⁷⁶
2015: 720 Mio CHF
Anteil Agrarrohstoffprodukte (1.6%):
560 Mio CHF
Anteil Getreide (0.3%): 150 Mio CHF

Zusammenfassung ZKB

Verwaltetes Vermögen in Rohstoffen (in Mio CHF)	Anteil Agrarrohstoffe (in Mio CHF)	Anteil Getreide (in Mio CHF)
720	240	150

⁷⁵ <http://www.lombardodier.com/de/home/asset-management.html>

⁷⁶ ZKB Selbstdeklaration via Blum (2015)

Zusammenfassung

Total 2015

Verwaltetes Vermögen in Rohstoffen (in Mio CHF)	Anteil Agrarrohstoffe (in Mio CHF)	Anteil Getreide (in Mio CHF)
16'591.5	5034	2947

Vergleich Total 2013⁷⁷

Verwaltetes Vermögen in Rohstoffen (in Mio CHF)	Anteil Agrarrohstoffe (in Mio CHF)	Anteil Getreide (in Mio CHF)
10'722.3	3624.6	1100

⁷⁷ Basierend auf Brot für alle, Fastenopfer & Alliance Sud (2013)

Bern, 14. Januar 2016

Samira Marty
Independent Research Consultant
(MA Social Anthropology and Sociology of
Development, Institut de Hautes Etudes
Internationales et du Développement, Genf)