

EINFÜHRUNG IN DIE
**GRUNDLAGEN DER
LONDONER METALLBÖRSE**
(LME)

Studienskript von Marcel Kamenzin mit einem historischen Abriss von Ralf Schmitz
Herausgegeben vom VDM-Börsenausschuss



DER BÖRSENAUSSCHUSS

Der 1963 gegründete VDM-Börsenausschuss ist das wichtigste Bindeglied zwischen den Metallbörsen und dem Metallhandel. Der Ausschuss vereint Metallhändler und Recycler, an der LME tätige Broker sowie die Metallindustrie. Von Anfang an nahmen hochrangige Repräsentanten der LME an den Sitzungen teil.

Der Börsenausschuss befasst sich mit allen relevanten Themen rund um die Metallbörsen. Beispielhaft seien neue Verträge, Lagerhausfragen, Geschäftsbedingungen oder anstehende Reformen genannt. Seit einigen Jahren sind sowohl die Londoner Metallbörse als auch die Metallbörse in New York (Comex – CME Group London) Mitglied im VDM und entsenden kompetente Ansprechpartner in den Börsenausschuss.



LME-Vertreter und
Ausschussleitung im
Dezember 2025:

Christian Mildner (LME),
Robin Martin (LME),
Jennifer Zingelmann (VDM),
Florian Menzel (Vorsitzender),
Kristin Meissner (LME),
Frank Bodendorf (Vorsitzender)

Traditionell trifft sich der Börsenausschuss einmal jährlich im Industriecenter Düsseldorf. Sofern erforderlich, werden darüber hinaus weitere Onlinesitzungen durchgeführt. Nach der geplanten Verschmelzung von VDM und BDSV zur Circular Metal Association (CMA) wird der Börsenausschuss als CMA-Börsenausschuss unverändert weitergeführt.

Seit 2022 sind Frank Bodendorf (Aurubis AG Hamburg) und Florian Menzel (Wilhelm Grillo Handelsgesellschaft mbH, Duisburg) die Vorsitzenden des Börsenausschusses. Jennifer Zingelmann (VDM) betreut den Ausschuss als Fachreferentin.

Kontakt: zingelmann@vdm.berlin



GELEITWORT DER LME

Die LME begrüßt die Veröffentlichung und Aktualisierung dieses wichtigen Studienhefts **Einführung in die Grundlagen der Londoner Metallbörse** (LME). Seit der letzten Auflage hat die LME zahlreiche strukturelle Veränderungen umgesetzt. Dieses Studienheft bietet sowohl erfahrenen LME-Händlern als auch Neueinsteigern einen verständlichen und umfassenden Überblick über die LME in deutscher Sprache – als Einführung oder als praktisches Nachschlagewerk.

Besonderer Dank gilt Marcel Kamenzin und Ralf Schmitz, die diese Neuauflage maßgeblich und mit großem Engagement verwirklicht haben.

Matthew Chamberlain

CEO London Metal Exchange

VORWORT

Die Londoner Metallbörse (London Metal Exchange) ist von großer Bedeutung für die Metallwirtschaft. Sie ist unverzichtbar für die weltweite Preisfindung bei den Industriemetallen. Händler, Recycler, Produzenten und Verbraucher orientieren sich täglich an den aktuellen LME-Notierungen.

Trotz ihrer großen Bedeutung ist die LME für viele Marktteilnehmer nur Mittel zum Zweck. Man beobachtet die Notierungen oder handelt über einen Broker. Aber wie funktioniert die Börse, welche Möglichkeiten bietet sie und was bedeuten die zahlreichen Fachbegriffe?

Erstaunlicherweise gibt es nur wenig Literatur über die LME in deutscher Sprache. Der Verband Deutscher Metallhändler und Recycler e.V. (VDM) hat deshalb 2015 die erste Auflage dieses Skripts für Schulungszwecke erstellt, 2017 erfolgte eine Aktualisierung. Dank gilt an dieser Stelle den Bearbeitern der Vorauflagen: Lothar Krümbügel, Martin Bleek und Nikolai Malanowski.

In den zurückliegenden zehn Jahren hat sich die LME deutlich weiterentwickelt, vieles hat sich verändert. Für diese 3. Auflage 2026 hat es **Marcel Kamenzin** freundlicherweise übernommen, das Werk **grundlegend zu überarbeiten** und auf den aktuellen Stand zu bringen. **Ralf Schmitz** hat den historischen Teil über die Metallbörsen in London, Berlin und Hamburg hinzugefügt.

Dieses Heft wurde mit großer Sorgfalt von den Autoren erstellt und von mehreren Börsenexperten Korrektur gelesen. Trotzdem können sich immer Fehler einschleichen, eine Haftung für die Richtigkeit der Angaben ist deshalb ausgeschlossen.

DIE LME 1897, RECHTE: LME



INHALTSVERZEICHNIS

04	.....	Vorwort	23	.....	7.3 Handelsaktionen und Orders
05	.....	Inhaltsverzeichnis	24	.....	7.4 Marktstrukturen und Markterwartungen
06	.....	Impressum	24	.....	7.5 Zeitbegriffe und Fälligkeiten
07	.....	1. Einleitung	25	.....	7.6 Preise und Bewertungen
07	.....	1.1 Globale Entwicklung und Rohstoffbedarf	26	.....	7.7 Clearing, Settlement und Margin
07	.....	1.2 Globaler Wettbewerb und Preisdruck	26	.....	7.8 Warrants und Lagerung
08	.....	1.3 Risikomanagement und Hedging	27	.....	7.9 Handelsplattformen und -zeiten
09	.....	1.4 Stahl an der LME	27	.....	7.10 Optionen
09	.....	2. Die LME: Eine Institution mit Geschichte	28	.....	8. Welche Funktion hat ein Clearing-House?
09	.....	2.1 Eigentümerschaft und Entwicklung	28	.....	8.1 Was ist Clearing?
09	.....	2.2 Die Ursprünge der 3-Monats-Notierung	28	.....	8.2 Die Rolle von LME Clear
09	.....	2.3 Regulierung und Aufsicht	28	.....	8.3 Margin-System
10	.....	2.4 Die Rolle der LME	29	.....	8.4 Beispiel: Wie funktioniert das Clearing in der Praxis?
10	.....	3. Marktwirtschaftliche Bedeutung der LME	29	.....	8.5 Kreditlinien und Sicherheitenstellung
10	.....	3.1 Verteilung des Handelsvolumens nach Metallen	29	.....	8.6 Segregated vs. Non-Segregated Accounts
10	.....	3.2 Weitere bedeutende Metallbörsen	30	.....	9. LME Handelsplattformen
12	.....	4. Akteure an der LME	30	.....	9.1 Ring- und Kerbhandel
12	.....	4.1 LME-Akteure aus der Metall-Industrie und der Finanzwelt	33	.....	9.2 LMEselect
12	.....	4.2 LME-Mitgliedskategorien und Handelsrechte	35	.....	9.3 Telefonmarkt 24 Stunden
14	.....	4.3 Arbeitskreise (Advisory Committees)	36	.....	10. Referenzpreise an der LME
14	.....	5. Metalle der LME	37	.....	11. Welche Art von Verträgen gibt es an der LME?
14	.....	5.1 NE-Metalle der LME (Non-Ferrous)	37	.....	11.1 Futures-Contract
15	.....	5.2 Stahl-Kontrakte der LME (Ferrous)	37	.....	11.2 Optionen
16	.....	5.3 Batteriemetall-Kontrakte der LME (EV Metals)	39	.....	11.3 Monthly Average Futures (MAF)
16	.....	5.4 LME Primär-Aluminium Kontrakt (High Grade Primary Aluminium)	39	.....	11.4 Durchschnittspreisgeschäfte (Average Pricings)
17	.....	5.5 LME Kupfer Kontrakt (Copper Grade A)	41	.....	12. Verschiedene Auftrags- oder auch Order-Formen
18	.....	6. Die Aufgaben der LME	41	.....	12.1 Grundlegende Order-Typen
18	.....	6.1 Trading: Handel an der LME	41	.....	12.2 Prolongierung und Carries
19	.....	6.2 Pricing: Preisfindung an der LME	41	.....	12.3 Zeitliche Gültigkeit von Orders
20	.....	6.3 Warehousing and Delivery: Lagerung und Lieferung	42	.....	13. Preissituationen bei Warentermingeschäften: Contango
23	.....	7. Fachterminologie im LME-Handel	42	.....	13.1 Was ist Contango?
23	.....	7.1 Marktakteure und Mitgliedschaften	42	.....	13.2 Zusammensetzung des Contango
23	.....	7.2 Terminkontrakte und Handelsstrategien	42	.....	13.3 Aktuelle Lagermieten

42	13.4 Berechenbarkeit und Limitierung des Contango	48	16. OTC-Verträge
42	13.5 Hedging mit Short-Positionen im Contango-Markt	48	16.1 Typische OTC-Verträge im LME-Umfeld:
43	13.6 Entwicklung des Contango über die Terminkurve	48	16.2 Vorteile von OTC-Verträgen
43	13.7 Tägliche Veränderung zwischen Contango und Backwardation	48	16.3 Risiken
43	13.8 Wie entsteht ein Contango?		
44	14. Preissituationen bei	49	17. Marktanalyse
	Warendermingeschäften: Backwardation	49	17.1 Fundamentalanalyse
44	14.1 Backwardation?	49	17.2 Technische Analyse (Chart-Analyse)
44	14.2 Charakteristik der Backwardation	49	17.3 Sentimentanalyse
44	14.3 LME-Interventionsmöglichkeiten bei extremer Backwardation	49	17.4 Zusammenspiel der Analysemethoden
45	14.4 Risiken für Short-Positionen		
45	14.5 Aus Hedges werden Risiken	50	18. Kurze Geschichte der LME
45	14.6 Besondere Problematik bei Schrott- basierter Preisbildung	50	18.1 Englands Weg vom Exporteur zum Importeur
45	14.7 Absicherungsstrategien bei drohender Backwardation	51	18.2 Vom Coffee House zur Metallbörse
45	14.8 Vorteile bei Long-Positionen in der Backwardation	51	18.3 Gründung und Entstehung des Rings
46	14.9 Verlauf einer Backwardation-Situation bei Kupfer	51	18.4 Entwicklung bis heute
46	14.10 Wie kommt es zu einer Backwardation?		
47	15. Prämien für Primär-Metalle	54	19. Die historischen Metallbörsen in Deutschland
47	15.1 Was sind Prämien?	54	19.1 Erste Bestrebungen
47	15.2 LME Premium Swaps – Absicherung von Prämienrisiken	54	19.2 Die Berliner Metallbörse
		55	19.3 Die Hamburger Metallbörse
		56	19.4 Nachkriegszeit und Ausblick
		57	Schlusswort
		58	Über die Autoren
		59	VDM-Schulungen zur LME
		60	Die Sprache der Metallbörse

IMPRESSUM

Herausgeber:

Verband Deutscher Metallhändler und Recycler e.V. (VDM) vertreten durch Murat Bayram (Präsident) und Ralf Schmitz (Hauptgeschäftsführer), Wallstraße 58, 10179 Berlin, vdm@vdm.berlin www.vdm.berlin

Vollständig überarbeitete und aktualisierte 3. Auflage 2026: Marcel Kamenzin (Kapitel 1 bis 17) und Ralf Schmitz (Kapitel 18 und 19), Layout: Prof. Dipl. Des. Jutta Zylka

Die Bildrechte liegen, sofern nicht anders angegeben, beim VDM

Gesamtherstellung: Westkreuz-Verlag GmbH, 12309 Berlin



1. EINLEITUNG

1.1 GLOBALE ENTWICKLUNG UND ROHSTOFFBEDARF

Die weiter wachsende Weltbevölkerung und die fortschreitende Urbanisierung stellen enorme Anforderungen an die Bereitstellung von Wohnraum, Arbeitsplätzen und Infrastruktur. Megastädte, insbesondere in Asien und Afrika, wachsen rasant und benötigen funktionierende Verkehrsnetze, Energieversorgung und Wasserinfrastruktur.

Die rechtzeitige Beschaffung der dazu erforderlichen Rohstoffe ist eine zentrale Herausforderung. Die dramatische Entwicklung neuer Millionenstädte im asiatischen Raum und die Importstatistiken verdeutlichen das Ausmaß der Versorgungsprobleme. Der Bedarf umfasst nicht nur Nahrungsmittel, sondern auch Metalle für Infrastruktur, Industrie und Energiewende.

Neben dem Straßen- und Schienenbau nimmt die Errichtung von Fabriken, Stahlwerken und Metall-Raffinerien einen bedeutenden Raum ein. Der Bedarf an Erzen für die Primärmetall-Erzeugung ist gigantisch. Aber auch der Bedarf an Schrotten – Stahlschrott, Aluminium, Kupfer, Bronze, Messing, Blei und Zink – zur Versorgung der Sekundär-Raffinerien und Halbzeug-Werke ist enorm. Elektronische Bauteile und obsole Computer spielen eine besondere Rolle im Schrottimport. Diese Versorgung dient der heimischen Industriefertigung und dem Export eigener Produkte auf die Weltmärkte.

1.2 GLOBALER WETTBEWERB UND PREISDRUCK

Die globale Arbeitsteilung und unterschiedliche Lohnkostenniveaus führen zu erheblichem Preisdruck auf westliche Hersteller. Dies erfordert präzise Kalkulation der Fertigungskosten und ständige Optimierung der Produktionsprozesse, um im Markt konkurrenzfähig zu bleiben. Unternehmen weltweit optimieren Fertigungsprozesse und Taktzahlen ihrer Maschinen, um Stückkosten zu minimieren.

Konkurrenz auf den Weltmärkten ist nicht neu, doch hat sich der Metallmarkt seit den 1990er Jahren grundlegend

verändert. Während früher weltpolitische Ereignisse Auslöser für Preisfluktuationen waren, führen heute geopolitische Krisen, Handelskonflikte und Pandemien zu extremen Verwerfungen auf den Metallmärkten.

Die COVID-19-Pandemie (2020-2022) unterbrach globale Lieferketten massiv durch Lockdowns, Produktionsstopps und explodierende Transportkosten. Die Preise für Industriemetalle erholten sich schnell von anfänglichen Einbrüchen und stiegen bis Jahresende 2020 weit über das Vorkrisenniveau.

Der russische Angriffskrieg gegen die Ukraine (ab 2022) löste beispiellose Marktturbulenzen aus. Russland kontrolliert 15 % der globalen Aluminiumproduktion, 6% Nickel und 50% Palladium. Im März 2022 stiegen die Nickelpreise so massiv, dass der Handel an der LME vorübergehend ausgesetzt wurde. Seit dem 13. April 2024 produziertes russisches Aluminium, Kupfer und Nickel darf nicht mehr in LME- und CME-Lagerhäuser eingeliefert werden, was Aluminium- und Nickelpreise um bis zu 9 % steigen ließ.

Die Zollpolitik der Trump-Administration (2025) verschärfte die Situation zusätzlich. Im März 2025 wurden Zölle auf Stahl und Aluminium von 25% auf 50% verdoppelt. Im Juli 2025 kündigte Trump zunächst einen umfassenden 50%-Zoll auf Kupfer an, was die Preisdifferenz zwischen COMEX und LME auf über 3.000 USD pro Tonne trieb. Die tatsächlich ab August implementierten Zölle beschränkten sich jedoch überraschend nur auf Kupferrohre, Kabel und Halbzeuge – Kupferkathoden, Erze und Konzentrate blieben zollfrei. Dies sorgte für einen Kurssturz der COMEX-Preise um 18% und verringerte die COMEX-Prämie dadurch auf nur noch 157 USD pro Tonne.

Die erhöhte Volatilität liegt auch daran, dass große Mengen an Anlagekapital als Inflationsschutz und Diversifikation in Rohstoffe und Metalle investiert werden.

Die globalen Märkte decken ihren Metallbedarf über die London Metal Exchange (LME) und schließen Langfristverträge mit Minenbetreibern ab, da der Bedarf auf Jahrzehnte hinaus hoch bleibt. Besonders die Energiewende mit



Elektromobilität, erneuerbaren Energien und Batterietechnologien treibt die Nachfrage nach Kupfer, Nickel, Kobalt und Lithium zusätzlich an.

1.3 RISIKOMANAGEMENT UND HEDGING

Heftige Änderungen der Metallnotierungen an der LME sowie des Wechselkurses des US-Dollar können selbst die solideste Kalkulation eines ungesicherten Geschäfts innerhalb kürzester Zeit zunichte machen. Leider lassen noch viel zu viele Firmen in ihrem Risiko-Management geradezu ein „Scheunentor“ offen, durch das sich der vielleicht gerade noch errechnete Gewinn verflüchtigt, weil keine Preissicherung bei der Rohstoffbeschaffung vorgenommen wurde.

„Wir hedgen nicht an der Börse, weil wir ja nicht spekulieren wollen“ ist ein oft gehörter Satz bei kleinen und mittleren, aber auch großen Unternehmen der Metallindustrie aus Unkenntnis darüber, was Hedging bedeutet und wie es zu handhaben ist. Beim Metallhandel ist diese Zurückhaltung leider auch immer wieder anzutreffen. Ein eindeutiger

Beweis dafür, dass „Börse“ fälschlicherweise stets mit dem Makel der Spekulation behaftet ist.

Jedes Unternehmen sollte für sich prüfen, wie hoch der prozentuale Metallanteil in seinem Fertigprodukt ist, der den Preisschwankungen an der LME unterliegt und bis zu welcher Höhe starke Kursbewegungen Auswirkungen auf den Ertrag des Geschäfts haben dürfen, bevor ein Verlust entsteht. Wenn der Metallanteil lediglich im unteren prozentualen Bereich liegt, ist die Risikobeurteilung ganz sicher eine andere, als wenn der Anteil bei 80% liegt und die Fertigungskosten lediglich 20% betragen.

Ganz wesentlich ist es zu prüfen, ob beim Verkauf des Endprodukts genau die gleiche Basis für die Verkaufspreisermittlung (Metallanteil) verwendet wird wie die, welche beim Einkauf des Metalls verwendet wurde, z.B. die des offiziellen LME-Settlement-Preises. Wenn dies der Fall ist, ist das Verlustpotential schon stark reduziert.

Erhebliche Risiken entstehen allerdings dann, wenn der Endpreis eines Metallprodukts z.B. auf einem Preis für

Schrott aufbaut, dessen Einkauf dann über die LME durch einen Terminverkauf gehedged wurde. Die sich daraus eventuell ergebenden Risiken werden an späterer Stelle näher unter „Backwardation“ beschrieben.

1.4 STAHL AN DER LME

Eisen bzw. Stahl unterscheidet sich von den Industriemetallen, die an der LME notiert werden, dadurch, dass Stahl erst seit relativ kurzer Zeit an der LME gehandelt wird. Nach anfänglichen Versuchen, Kontrakte mit physischer Lieferung analog zu den Industriemetallen einzuführen, wurden inzwischen Cash-Settled Futures eingeführt, die gegen eine Benchmark durch Barausgleich abgerechnet werden.

Von den sieben aktuell zugelassenen Stahlkontrakten werden nur drei aktiv gehandelt. Der volumenstärkste Kontrakt ist weiterhin der LME Steel Scrap CFR Turkey (Platts), wenngleich dessen Handelsvolumen 2025 um 32,3% auf 827.599 Lose zurückging. Der LME Steel HRC FOB China (Argus) verzeichnete hingegen ein Wachstum von 13,7% auf 139.109 Lose. Der LME Steel Rebar FOB Turkey (Platts) verlor 20,5% und kam auf 45.670 Lose.

2. DIE LME: EINE INSTITUTION MIT GESCHICHTE

2.1 EIGENTÜMERSCHAFT UND ENTWICKLUNG

Seit 2012 ist die HKEx (Hong Kong Exchanges and Clearing Limited) alleiniger Eigentümer der LME. Die Übernahme für 1,388 Milliarden GBP (ca. 1,7 Milliarden Euro) markierte einen Wendepunkt in der Geschichte der Börse und brachte die LME in den Orbit des asiatischen Finanzzentrums Hongkong – eine strategisch wichtige Verbindung angesichts der Bedeutung Asiens für die globale Metallproduktion und den Metallverbrauch.

Zuvor gehörte die LME seit ihrer Gründung im Jahr 1876 und dem Handelsstart am 1. Januar 1877 einer Gruppe von Metallhändlern, Industriellen, Brokern und Banken. Die Börse war über mehr als ein Jahrhundert eine Mitgliederorganisation, bevor sie zur Aktiengesellschaft umgewandelt wurde. Das schnelle industrielle Wachstum im 19. Jahrhundert führte zu einem stark steigenden Metallbedarf. Die Kommunikation zwischen Metallverarbeitern und Produzenten war äußerst schwierig, da zunächst nur der Postweg und später die Telegrafie zur Verfügung standen. Daraus entwickelte sich der Bedarf an einer funktionierenden Handelsplattform.

In dem Buch „Wolffs Guide to the London Metal Exchange“ wird darauf hingewiesen, dass das erste Telefon für die Benutzung durch die LME-Händler erst im Jahre 1880 installiert wurde! Allein an diesem Beispiel erkennt man, mit welchen Schwierigkeiten der Handel und die damalige Industrie konfrontiert waren.

2.2 DIE URSPRÜNGE DER 3-MONATS-NOTIERUNG

Die Kupferlieferungen aus Chile, schon damals größtes kupferproduzierendes Land, brauchten per Segelschiff bis nach Liverpool in England ca. 3 Monate. Ebenso lange dauerten die Zinn-Lieferungen aus Malaysia über den neu eröffneten Suezkanal. Daher basierte man den Handel an der LME immer auf dem 3-Monatskurs. Diese bewährte Notierungsmethode wird immer noch angewendet, auch wenn die Transportzeiten heutzutage wesentlich kürzer sind. Die Eröffnung des Panamakanals 1914 und die modernen Containerschiffe trugen maßgeblich zur Zeitersparnis bei.

Der 3-Monats-Kontrakt ist bis heute der am aktivsten gehandelte Fälligkeitstermin und damit das zentrale Preisorientierungselement an der LME.

2.3 REGULIERUNG UND AUFSICHT

Der Handel an der LME ist durch die britische Finanzaufsicht Financial Conduct Authority (FCA) reguliert. LME Clear fungiert als zentrale Gegenpartei (CCP) und wird separat durch die Bank of England beaufsichtigt. Die Aufsichtsbehörden überprüfen die Einhaltung der Vorschriften für Finanzmärkte, überwachen die Transparenz der

Zahlungsströme sowie die Einhaltung ordnungsgemäßer Buchführungsvorschriften.

2.4 DIE ROLLE DER LME

Die LME ist selbst nicht im Handel tätig, sondern stellt die Infrastruktur einer funktionsfähigen Börse zur Verfügung. Dazu gehören der Ring-Handelssaal, elektronische Handelsplattformen (LMEselect), IT-Systeme sowie die Börsen- und Marktverwaltung. Die LME setzt die Handelsregeln fest, überwacht deren Einhaltung und entwickelt neue Produkte in enger Abstimmung mit den Marktteilnehmern.

3. MARKTWIRTSCHAFT-LICHE BEDEUTUNG DER LME

Nach Aussage der LME wurden im Jahr 2025 schätzungsweise über 80% des weltweiten NE-Metallhandels und seiner Derivate über die LME abgewickelt. Folgende Zahlen veranschaulichen dies sehr deutlich:

Umsatz: Über 21 Billionen US-Dollar
(auf Engl./Am. = 21 Trillions)

Tonnagen: Über 4 Milliarden Tonnen
(Engl./Am. = 4 Billions)

Handelsvolumen: Über 191 Millionen Lose

(Quelle: LME Website; Umsatz und Tonnagen: eigene Berechnung)

Der Jahres-Tonnen-Umsatz bzw. das Handelsvolumen an Nichteisen-Metallen beträgt etwa das Vierzigfache der Weltproduktion. Diese Vervielfachung entsteht dadurch, dass z.B. ein Börsenlos Aluminium in der Regel mehrmals gekauft und verkauft wird, aber nur einmal produziert wurde. Dies unterstreicht die Bedeutung der LME als Handels- und Hedging-Plattform: Der überwiegende Teil der Transaktionen dient nicht der physischen Lieferung, sondern der Preisabsicherung, Spekulation und Liquiditätsbereitstellung.

3.1 VERTEILUNG DES HANDELSVOLUMENS NACH METALLEN

In den letzten Jahren verteilte sich das Volumen der gehandelten Metalle schätzungsweise wie folgt:

Metall	Anteil am Handelsvolumen
Aluminium	ca. 37%
Kupfer	ca. 23%
Zink	ca. 16%
Blei	ca. 10%
Nickel	ca. 12%
Zinn	ca. 1%
Stahl, Minor Metals, Legierungen	ca. 1%

Tabelle 1: Verteilung des Handelsvolumens nach Metallen
(Quelle: LME Website)

Aluminium und Kupfer dominieren das Handelsvolumen und repräsentieren zusammen über 60% aller Transaktionen. Dies spiegelt sowohl ihre Bedeutung in der industriellen Produktion als auch ihre Liquidität als Finanzinstrumente wider. Die zunehmende Bedeutung von Batteriemetallen (Kobalt, Lithium, Molybdän) und Stahlprodukten wird sich in den kommenden Jahren voraussichtlich in dieser Verteilung niederschlagen.

3.2 WEITERE BEDEUTENDE METALLBÖRSEN

Neben der LME existieren noch weitere bedeutende Metallbörsen:

3.2.1 NEW YORK MERCANTILE EXCHANGE, COMEX

Am 5. Juli 1933 entstand aus dem Zusammenschluss mehrerer kleinerer Börsen die New York Commodities Exchange (COMEX). Gehandelt wurden vor allem Metalle, Kautschuk, Seide und Felle. Die COMEX wurde am 3. August 1994 mit der New York Mercantile Exchange (NYMEX) verschmolzen, existierte dort aber als eigenständige Abteilung weiter. Die 1872 gegründete NYMEX galt vor ihrer Übernahme als größte Warenterminbörse der Welt. 2008 wurde die NYMEX für 6,15 Milliarden Euro an die CME Group verkauft. Ähnlich wie die LME verfügt auch die CO-

MEX über lizenzierte Lagerhäuser, in denen Metallvorräte eingelagert werden können und deren Bestände regelmäßig bekannt gegeben werden.

Besonderheit des COMEX-Kupferhandels: An der COMEX wird ausschließlich verzolltes Kupfer gehandelt, d.h. die Zölle sind bereits in den Preis einkalkuliert. Dies führte 2025 aufgrund der Zollpolitik der Trump-Administration zu erheblichen Verwerfungen, da sich die Preisdifferenz zwischen verzolltem COMEX-Kupfer und unverzolltem LME-Kupfer deutlich ausweitete und zu Arbitrage-Möglichkeiten sowie Marktverzerrungen führte.

Die Marktteilnehmer in den USA bedienen sich der täglich veröffentlichten Notierungen der COMEX, die in USD per lb. (1 pound = 0,453592436 kg) quotiert werden, während die LME alle ihre Verträge in metrischer Tonne (1.000 kg) notiert und handelt. Der Kupfer-Basis-Contract an der COMEX beläuft sich auf 25.000 lbs., d.h. 11,34 metrische Tonnen.

Wichtig: Die amerikanischen Mengenangaben im Schrott-handel können differieren, da man dort auch die „long ton“ = 1,016047056 metrische Tonne und die „short ton“ = 0,907184872 metrische Tonne benutzt (Dies ist wichtig zu wissen, wenn man sein Mengenrisiko ermitteln will.)

3.2.2 SHANGHAI FUTURES EXCHANGE, SHFE

Die Shanghai Futures Exchange ist eine Rohstoffbörse nach chinesischem Recht und die führende Rohstoffbörse in Asien mit zunehmender Bedeutung im globalen Handel. Sie bietet Futures auf eine Vielzahl von Metallen (Gold, Silber, Kupfer, Aluminium, Zink, Nickel) sowie auf Energieprodukte wie Rohöl und natürlichen Kautschuk. Das Handelsvolumen ist stark gestiegen und erreichte im Jahr 2025 insgesamt über 2,1 Milliarden Lose. Die SHFE dient als wichtige Preisreferenz für den chinesischen und asiatischen Markt, insbesondere die Kupfernotierung spielt im weltweiten Handel eine gewisse Rolle.

Allerdings stand die SHFE in Fachkreisen lange Zeit in der Kritik, da sie ausschließlich für chinesische Unternehmen zugelassen und wenig transparent war. Seit 2025 hat die SHFE jedoch bedeutende Schritte zur Internationalisierung unternommen: Im Juni 2025 wurden 91 Kontrakte für qualifizierte ausländische Investoren (QFIIs) geöffnet –

eine Verdoppelung gegenüber Anfang 2024. Dies umfasst wichtige Metallkontrakte wie Kupfer, Nickel, Aluminium, Zinn und Blei. Die Öffnung zielt darauf ab, die Dominanz der LME herauszufordern und den Renminbi als Währung im globalen Rohstoffhandel zu stärken.

3.2.3 SINGAPORE EXCHANGE, SGX

Die Singapore Exchange Ltd. (SGX) entstand am 1. Dezember 1999 aus der Verschmelzung der Stock Exchange of Singapore und der Singapore International Monetary Exchange (SIMEX) und ist ein zentraler Handelsplatz für Wertpapiere und Rohstoffe in Südostasien. Die SGX ist weltweit führend im Clearing von Eisenerz-Swaps und -Futures und bietet zudem Kontrakte auf Rohöl und Agrarrohstoffe wie Kautschuk. Sie ist auch ein bedeutender Hub für den Handel mit Energierohstoffen in der Region.

3.2.4 ZINNBÖRSE VON KUALA LUMPUR, KLTM

Die Zinnbörse in Kuala Lumpur hat eine lange Tradition. Über viele Jahrzehnte hinweg wurde das Metall am Penang Physical Market gehandelt. Der heutige Kuala Lumpur Tin Market (KLTM) wurde am 28. Juni 1984 gegründet und nahm den Handel am 1. Oktober 1986 auf, wodurch er den 75 Jahre alten Penang Physical Market ersetzte. Die Börse ist ein physischer Zinnmarkt, an dem Käufer und Verkäufer unmittelbar handeln, sofern sie bei der KLTM als Marktteilnehmer registriert sind. Während der Handel in früheren Zeiten durch Zuruf erfolgte – also ähnlich wie im Ring der LME – ist die KLTM seit dem 17. September 2001 eine reine Online-Börse. Die werktäglich in US-Dollar veröffentlichten Notierungen finden auf dem internationalen Zinnmarkt Beachtung, wenngleich die Bedeutung der Zinnbörse von Kuala Lumpur für den europäischen Markt nur noch gering ist.

Die LME bleibt trotz des Wachstums asiatischer Börsen der wichtigste globale Referenzmarkt für Basismetalle, da ihre Preise weltweit als Benchmark für physische Handelsverträge verwendet werden.

4. AKTEURE AN DER LME

Die LME selbst ist nicht im Handel tätig, sondern stellt die Infrastruktur einer funktionsfähigen Börse zur Verfügung. Wer also sind die Akteure an der LME? Welchen Personen ist es möglich, an der LME zu handeln? Vereinfacht gesagt lassen sich die Akteure der LME in zwei Hauptgruppen einteilen: direkte LME-Mitglieder (lizenzierte Broker mit unterschiedlichen Mitglieds-kategorien) und indirekte Teilnehmer (Kunden der Broker, die über diese handeln).

Zu den indirekten Teilnehmern zählen einerseits Anbieter und Nachfrager von Metallen aus der physischen Wertschöpfungs-kette – wie Metallproduzenten, Raffinerien, Halbzeug-Werke, Recycling-Unternehmen und industrielle Endverbraucher. Andererseits dient die LME in einem sehr bedeutenden Umfang (Schätzungen sprechen von bis zu 80% des Handelsvolumens) Finanzinvestoren wie Hedgefonds, Banken, Pensionskassen, ETFs und institutionellen Anlegern zur Geldanlage und Portfolio-diversifikation, insbesondere zur Absicherung gegen Wertverlust durch Inflation. Eine Übersicht bietet folgende Tabelle.

4.1 LME-AKTEURE AUS DER METALL-INDUSTRIE UND DER FINANZWELT

Akteursgruppe	Beispiele
Primärproduktion	Bergwerke (Minenproduzenten), Raffinerien (Primärmetallhersteller)
Sekundärproduktion und Recycling	Recycling-Unternehmen (Schrott-Aufbereitung, Sortierung, Konditionierung), Blockhersteller (Sekundärmetall-Blöcke aus Schrotten)
Weiterverarbeitung	Halbzeug-Werke (Walz-, Press- und Ziehwerke, Kabelwerke), Gießereien (Form- und Sandgießereien)
Handel und Distribution	Händler (Halbzeuge, Neu- und Altmetail)
Industrielle Endverbraucher	Automobil-Industrie, Bau-Industrie, Transport-Industrie (Luft- und Raumfahrt-, Schiffsbau, Schienenverkehr), Energiesektor (Kraftwerke, erneuerbare Energien), Verpackungsindustrie, Elektro- und Elektronikindustrie, Sanitär- und Gebäude-technik (Installateure, Dachdecker, Fassadenbauer)
Finanzinvestoren	Hedgefonds, Banken, Pensionskassen, Exchange Traded Funds (ETFs), Institutionelle Anleger, Proprietary Trading Firms (Eigenhandelsfirmen), Hochfrequenzhändler (Algorithmischer Handel)

Tabelle 2: LME-Akteure aus der Metall-Industrie und der Finanzwelt
(Quelle: Eigene Zusammenstellung)

4.2 LME-MITGLIEDSKATEGORIEN UND HANDELSRECHTE

Der Handel an der LME wird nicht – wie etwa in einer Markthalle – direkt zwischen Käufer und Verkäufer betrieben, sondern von dazu berechtigten Personen, den lizenzierten Brokern. Nur lizenzierte Broker sind autorisiert, an der LME zu handeln. Das bedeutet: Anbieter und Nachfrager von Metallen haben keinen direkten Zugang zur LME. Um Metalle über die LME kaufen oder verkaufen zu können, müssen sie sich an lizenzierte LME-Broker wenden – diese vertreten damit Anbieter oder Nachfrager von Metall und haben die Aufgabe, die Orders der Kunden auszuführen.

Einige Brokerfirmen führen auch eigene Positionen in ihren Büchern und sind dadurch ebenfalls aktive Händler.

Die an der LME tätigen Mitgliedsunternehmen sind entweder Brokerfirmen, Banken, Tochterunternehmen internationaler Rohstoffhändler oder Industriekonzerne. Die Mitgliedsunternehmen unterliegen einem strengen Zulassungs- und Registrierungsverfahren. Es gibt sieben Kategorien von Mitgliedern mit unterschiedlichen Befugnissen und Anforderungen (siehe Tabelle 3).

Kategorie	Beschreibung
Kategorie 1 – <i>Ring-Dealing Members</i>	Mitglieder der Kategorie 1 dürfen im Ring, über LMEselect und den Telefonmarkt handeln. Sie stellen LME Registered Client Contracts aus, kaufen und verkaufen Metall im Auftrag ihrer Kunden und registrieren als Mitglieder von LME Clear alle abgeschlossenen Verträge beim Clearinghaus, mit Ausnahme sogenannter OTC-Verträge. Gegenwärtig sind die folgenden acht Firmen Ring-Dealing Members: • Amalgamated Metal Trading Limited (AMT) • CCBI Global Markets (UK) Ltd (MDT) • Clear Street UK Limited (CSF) • GF Financial Markets (UK) Limited (GFM) • MAREX Financial (MFL) • Sigma Broking Limited (SIG) • StoneX Financial Ltd (IFC) • Sucden Financial Limited (SFL)
Kategorie 2 – <i>Associate Broker Members</i>	Sie haben die gleichen Privilegien der Kategorie-1-Broker bezüglich der Abwicklung (Clearing) der Verträge, jedoch mit der Einschränkung, nicht im Ring handeln zu dürfen. Kategorie-2-Mitglieder sind berechtigt, LME Registered Client Contracts auszustellen und am LMEselect sowie am Telefonmarkt teilzunehmen. Sie sind ebenfalls Mitglieder von LME Clear.
Kategorie 3 – <i>Trade Clearing Members</i>	Mitglieder können direkt auf LMEselect und am Telefonmarkt handeln sowie ihre eigenen Geschäfte über LME Clear abwickeln, doch können sie keine LME Registered Client Contracts ausstellen oder im Ring handeln. In der Praxis bestehen Trade Clearing Members heute überwiegend aus Proprietary Trading Firms (Eigenhandelsfirmen) und Hochfrequenzhändlern, die algorithmischen Handel betreiben. Hydro Aluminium AS stellt als traditionelles Unternehmen aus der Aluminiumproduktion und dem physischen Aluminiumhandel eine Ausnahme in dieser ansonsten von Finanzakteuren dominierten Kategorie dar.
Kategorie 4 – <i>Associate Trade Members</i>	Können LME Registered Client Contracts ausstellen, sind aber nicht Mitglied von LME Clear und müssen daher ein Kategorie-1- oder Kategorie-2-Mitglied benennen, über das die Verträge gecleart werden.
Kategorie 5 – <i>Client Members</i>	Haben kein Recht zu handeln, es sei denn als Kunden.
RIBS – <i>Registered Intermediating Brokers</i>	Registered Intermediating Brokers (RIBs) sind Makler, die LME-Geschäfte zwischen Marktteilnehmern vermitteln können, wobei diese Marktteilnehmer entweder LME-Mitglieder oder Kunden sein können.
<i>Ehrenmitglieder</i>	Mitgliedschaft, die nach Ermessen der LME-Direktoren an verdiente Persönlichkeiten aus der Metallindustrie verliehen wird. Honorary Members haben keine Handels- oder Clearing-Rechte und die Mitgliedschaft dient primär der Anerkennung besonderer Verdienste sowie der Verbundenheit mit der LME-Community.

Tabelle 3: LME-Mitgliedskategorien
(Quelle: LME Website / Eigene Zusammenstellung)

4.3 ARBEITSKREISE
(ADVISORY COMMITTEES)

Darüber hinaus unterhält die LME verschiedene Advisory Committees, die beratende Funktionen erfüllen. Diese Arbeitskreise dienen dazu, mit Experten aus den jeweiligen Bereichen Änderungen zu diskutieren, damit die LME immer auf veränderte Anforderungen ihrer Nutzer reagieren kann.

Für jedes an der LME gehandelte Metall gibt es einen eigenen Metallausschuss, der sich um metallspezifische Regelungen, Qualitätsstandards und Marktentwicklungen kümmert. Zusätzlich existieren das User Committee, das Physical Market Committee und das Warehouse Committee. Mitglieder werden für eine Periode von drei Jahren ernannt und können bis zu maximal drei Amtszeiten wiederernannt werden.

Außerdem gibt es noch das Ring Disciplinary Committee, das Enforcement Committee, das Arbitration Panel Committee und das Quotations Committee.

5. METALLE DER LME

Die LME bietet gegenwärtig (2026) Kontrakte auf 24 verschiedene Metallprodukte an, die in drei Hauptkategorien unterteilt sind:

- **NE-Metalle (Non-Ferrous):** 13 Kontrakte auf Basismetalle mit physischer Lieferung oder als Cash-Settled Futures
- **Stahl (Ferrous):** 7 Cash-Settled Futures-Kontrakte auf verschiedene Stahlprodukte
- **Batteriemetalle (EV Metals):** 4 Kontrakte auf Metalle für Elektromobilität und Energiespeicherung (3 Cash-Settled Futures, 1 physisch)

Alle an der LME gehandelten Metallprodukte basieren auf präzisen Spezifikationen, die von der LME in Zusammenarbeit mit der verarbeitenden Industrie entwickelt wurden. Diese Spezifikationen definieren exakte Anforderungen an Qualität, chemische Zusammensetzung, physische Form, Losgröße und Lieferbedingungen. Bei physisch gelieferten Metallen müssen Produzenten strenge technische Standards dauerhaft durch Qualitätsaudits und ISO-Zertifizierungen nachweisen. Zusätzlich müssen alle gelisteten Marken die Responsible Sourcing-Anforderungen der LME erfüllen und die Herkunft ihrer Rohstoffe transparent nachweisen.

Ein LME-Kontrakt enthält alle wesentlichen Elemente eines Kaufs oder Verkaufs: Vertragsabschlussdatum, Vertragspartner, gehandelte Menge (in Form von Anzahl der Lose), Gesamt-Tonnage, Preis pro Einheit (z.B. metrische Tonne) und Fälligkeitstag (Prompt Date).

5.1 NE-METALLE DER LME (NON-FERROUS)

Metall	Qualität	Losgröße (Metrische Tonne)	max. handelbar von Kasse bis:	Typ
Primär-Aluminium (High Grade Primary Alu.)	99,70% Al – conform P1020A oder Al99.70 (GB/T 1196-2018)	25	123 Monate	Physisch
Aluminium-Legierung (Aluminium Alloy)	A380.1, LME 226, oder AD12.1 (JIS H2118-2006)	20	27 Monate	Physisch
Nord Amerika Spezial- Aluminium-Legierung (NASAAC)	LME NA380.1	20	27 Monate	Physisch
Primär-Kupfer (Copper – Grade A)	Kathoden – conform BS EN 1978:2022 (Cu-CATH-1), GB/T 467-2010, oder ASTM B115-10 (2021)	25	123 Monate	Physisch

Metall	Qualität	Losgröße (Metrische Tonne)	max. handelbar von Kasse bis:	Typ
Fein-Blei (<i>Standard Lead</i>)	Min. 99,970% Pb – conform BS EN 12659:1999, GB/T 469/2013, oder ASTM B29-19	25	63 Monate	Physisch
Primär-Nickel (<i>Primary Nickel</i>)	Min. 99,80% Ni – conform ASTM B39-79 (2023) oder GB/T 6516-2010 (Ni9990)	6	63 Monate	Physisch
Rein-Zinn (<i>Tin</i>)	Min. 99,85% Sn – conform BS EN 610:1996	5	15 Monate	Physisch
Zink (<i>Special High Grade Zinc</i>)	Min. 99,995% Zn – conform BS EN 1179:2003, ISO 752:2004, ASTM B6-23, oder GB/T 470-2008	25	63 Monate	Physisch
Aluminium-Prämie (<i>Duty Paid US Midwest</i>)	Platts-Index	25	15 Monate	Cash-Settled
Aluminium-Prämie (<i>Duty Unpaid European</i>)	Fastmarkets-Index	25	15 Monate	Cash-Settled
Aluminium-Prämie (<i>Duty Paid European</i>)	Fastmarkets-Index	25	15 Monate	Cash-Settled
Alumina (<i>Platts</i>)	Platts-Index	50	15 Monate	Cash-Settled
Aluminium UBC Scrap US (<i>Argus</i>)	Argus-Index	25	15 Monate	Cash-Settled

Tabelle 4: NE-Metalle der LME (Non-Ferrous)
(Quelle: LME Special Contract Rules for Metals (24. März 2025))

5.2 STAHL-KONTRAKTE DER LME (FERROUS)

Metall	Index-Anbieter	Losgröße	max. handelbar von Kasse bis:	Typ
Steel Scrap CFR Turkey	Platts	10 Metrische Tonnen	15 Monate	Cash-Settled
Steel Rebar FOB Turkey	Platts	10 Metrische Tonnen	15 Monate	Cash-Settled
Steel HRC FOB China	Argus	10 Metrische Tonnen	15 Monate	Cash-Settled
Steel HRC N.America	Platts	10 Short Tons	15 Monate	Cash-Settled
Steel HRC NW Europe	Argus	10 Metrische Tonnen	15 Monate	Cash-Settled
Steel Scrap CFR India	Platts	10 Metrische Tonnen	15 Monate	Cash-Settled
Steel Scrap CFR Taiwan	Argus	10 Metrische Tonnen	15 Monate	Cash-Settled

HRC = Hot Rolled Coil (Warmgewalztes Coil)

Tabelle 5: Stahl-Kontrakte der LME (Ferrous)
(Quelle: LME Special Contract Rules for Cash-Settled Futures – Ferrous (24. März 2025))

5.3 BATTERIEMETALL-KONTRAKTE DER LME (EV METALS)

Metall	Qualität / Index-Anbieter	Losgröße	max. handelbar von Kasse bis:	Typ
Kobalt (Cobalt)	Min. 99,80 % Co – Kathoden, Rounds, Briketts, Pulver	1 Metrische Tonne	15 Monate	Physisch
Kobalt (Fastmarkets MB)	Fastmarkets Metal Bulletin Index	1 Metrische Tonne	15 Monate	Cash-Settled
Molybdän (Platts)	Platts-Index	2.205 lbs (pounds)	15 Monate	Cash-Settled
Lithium Hydroxide CIF (Fastmarkets MB)	Fastmarkets Metal Bulletin Index	1 Metrische Tonne	15 Monate	Cash-Settled

Hinweis zum Steel Billet Kontrakt: Der ursprüngliche LME Steel Billet Kontrakt (65 Tonnen, 9 verschiedene Stahl-Qualitäten) ist seit April 2017 ausgelaufen und wird im Rulebook als „Contract not currently available“ geführt.

Tabelle 6: Batteriemetall-Kontrakte der LME (EV metals)
(Quelle: LME Special Contract Rules for Metals / Cash-Settled Futures – Non-Ferrous (24. März 2025))

5.4 LME PRIMÄR-ALUMINIUM KONTRAKT (HIGH GRADE PRIMARY ALUMINIUM)

Spezifikation	Details
Qualität	Primär-Aluminium mit Verunreinigungen nicht größer als in folgenden registrierten Festlegungen: • P1020A in der Nord-Amerikanischen und Internationalen Registrierung „International Designations and Chemical Composition Limits for Unalloyed Aluminum“ (<i>revidiert Januar 2018</i>) • Al99.70 in der GB/T 1196-2018 Norm „Unalloyed aluminium ingots for remelting“ • Für Warrants erstellt bis einschließlich 31. Dezember 2009: Primär-Aluminium mit mindestens 99,70% Reinheit, maximal 0,20% Eisen, maximal 0,10% Silizium
Form	Ingots (9–26 kg), T-bars oder Sows (max. 788 kg)
Losgröße	25 Tonnen
Warrant	25 Tonnen mit Toleranz von +/- 2 % – Eine Marke, eine Form, Bündel max. 2,0 Tonnen
Zertifikate	eCOA (electronic Certificate of Analysis) erforderlich. Enhanced eCOA für Metall produziert nach von LME festgelegtem Datum, zusätzlich CBAM-Emissionsbericht (Carbon Border Adjustment Mechanism)
Marken (Brands)	Alle gelieferten Metalle müssen von der LME gelistete Marken sein
Währung	US Dollar

Tabelle 7: LME Primär-Alluminium Kontrakt (High Grade Primary Aluminium)
(Quelle: LME Special Contract Rules for High Grade Primary Aluminium (24. März 2025))

5.5 LME KUPFER KONTRAKT (COPPER GRADE A)

Spezifikation	Details
Qualität	Raffiniertes elektrolytisches Kupfer (Grade A) conform mit einer der folgenden Normen: • BS EN 1978:2022 (Kathoden-Grade Cu-CATH-1) • GB/T 467-2010 (High Purity Copper Cathode Cu-CATH-1) • ASTM B115-10 (2021) (Cathode Grade 1)
Form	Full Plate Cathodes (Vollplattenkathoden)
Losgröße	25 Tonnen
Warrant	25 Tonnen mit Toleranz von +/- 2 % – Eine Marke, Bündel max. 4,0 Tonnen
Zertifikate	Alle gelieferten Metalle müssen von der LME gelistete Marken sein. Markenname muss auf Clips an Produzenten-Bündelstreben oder kontinuierlich auf Streben markiert sein
Marken (Brands)	Mindestens 80% der Bündel in einem Warrant müssen Original-Produzenten-Clips oder -Streben mit Markenname zeigen
Währung	US Dollar

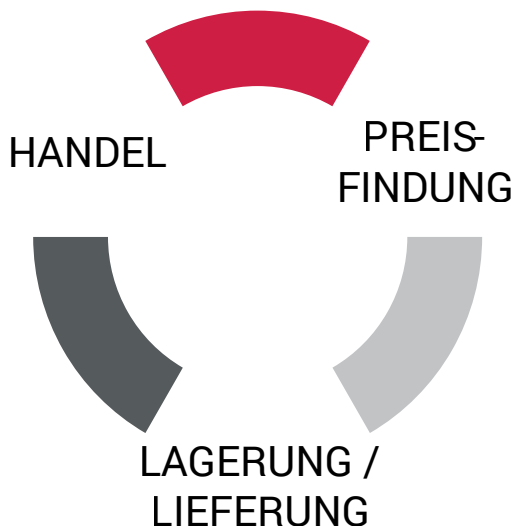
Tabelle 8: LME Kupfer Kontrakt (Copper Grade A)
(Quelle: LME Special Contract Rules for Copper Grade A (24. März 2025))



6. DIE AUFGABEN DER LME

Die LME übernimmt eine zentrale Rolle für das Funktionieren der globalen Metallmärkte. Gemäß ihrer eigenen Definition erfüllt sie drei primäre Dienstleistungen (Primary Services), die jeweils verschiedene Funktionen umfassen:

AUFGABEN DER BÖRSE



1. Trading (Handel):

- Hedging: Absicherung von Preisrisiken
- Investing: Spekulation und Kapitalanlage

2. Pricing (Preisfindung):

- Zusammenführung von Angebot und Nachfrage
- Ermittlung transparenter Referenzpreise

3. Warehousing and Delivery (Lagerung und Lieferung):

- Globales Lagerhausnetzwerk
- Market of Last Resort: Gewährleistung jederzeitiger Liquidität

Durch die Möglichkeit der physischen Lieferung konvergieren Kassa- und Terminpreise zum Fälligkeitsdatum. Die Existenz des Lagerhausnetzwerks und die tatsächliche Möglichkeit, Metall zu liefern oder zu empfangen, stellt sicher, dass sich die Futures-Preise am Prompt Date dem physischen Kassapreis angleichen. Dies verhindert übermäßige Preisverzerrungen und garantiert die Funktionsfähigkeit des Hedging-Mechanismus. Diese drei Hauptfunktionen greifen ineinander und ermöglichen das effiziente Funktionieren des globalen Metallhandels.

6.1 TRADING: HANDEL AN DER LME

Der Handel an der LME dient zwei Hauptzwecken: Hedging (Absicherung) und Investing (Investition/Spekulation).

6.1.1 HEDGING (PREISSICHERUNG)

Über die LME können Marktteilnehmer die Preise der im Tagesgeschäft gekauften oder verkauften Metallmengen absichern.

Nehmen wir an, ein Sekundärblock-Hersteller kauft Einsatzmaterial in Form von Schrotten zu einem festen Preis pro Tonne, basierend auf dem im Augenblick des Abschlusses gültigen Börsenkurs. Auf der Verkaufsseite hat dieser jedoch noch keinen Abnehmer für das herzustellende Fertigprodukt. Dessen Preis wird beim Verkauf ebenfalls auf dem dann gültigen Börsenkurs basieren.

Der Blockhersteller befindet sich somit in einem preislichen Risiko, da die Preise, auf denen das Rohmaterial basiert, ständigen Veränderungen an der Börse unterworfen sind. Ein bei der Einkaufsentscheidung eingeplanter Gewinn kann in kürzester Zeit nicht mehr realisierbar sein, weil die Kurse für das Metall stark gefallen sind und sich dadurch sogar in einen potenziellen Verlust verwandeln können.

Aus diesem Grunde sollte sofort nach Abschluss des Einkaufs, oder idealerweise zeitgleich, eine Gegenposition durch einen Verkauf an der LME bezogen werden, um aus dem Preisschwankungsrisiko herauszukommen. Da der übliche Abnehmer (der Kunde) des Blockherstellers vielleicht wegen der fallenden Preistendenz noch nicht kaufen möchte, bleibt dem Einkäufer im obigen Beispiel nur die Möglichkeit eines Termin-Verkaufs seines Metalls an der LME, hier in unserem Beispiel in Form von Kupfer-Kathoden. So sichert sich der Blockhersteller zunächst das Preisniveau und verhindert bei Verfall der Preise einen Verlust.

Ein eventueller Verlust im physischen Geschäft wird dann mit einem Gewinn an der LME kompensiert. Oder im umgekehrten Fall, wenn die Preise am Verkaufstag des physischen Materials höher liegen als beim ursprünglichen Einkauf, entsteht beim Rückkauf der Börsenposition ein Verlust. Dieser wird dann jedoch durch den Gewinn im physischen Geschäft kompensiert. Tabelle 9 zeigt den Ablauf eines Hedges.

Schritt 1:	Schritt 2:	Schritt 3:	Schritt 4:
Warengeschäft – Einkauf von Kupfer	Finanzgeschäft – Hedging (Aufbau einer Hed- geposition) Verkauf eines LME-Kontraktes	Warengeschäft – Physischer Verkauf des Halbzeugs	Finanzgeschäft – Rückkauf des LME-Kontraktes (zeitgleich mit Schritt 3)
Physischer Einkauf von 100 Tonnen Kupferkathoden zu 1.120.000 EUR (also 11.200 EUR pro Tonne) für die Halbzeug- produktion.	Zeitgleich mit dem Einkauf von 100 Tonnen Kupfer für die Produktion werden 100 Tonnen Kupfer verkauft und zwar auf drei Monate Termin zu 11.200 EUR pro Tonne.	Später wird das Halbzeug verkauft. Die LME-Notierung von Kupfer ist um 500 EUR auf 10.700 EUR pro Tonne gesunken.	Zeitgleich mit dem Verkauf des Halbzeugs kauft das Werk den LME-Kontrakt über 100 Tonnen zum aktuellen Preis von 10.700 EUR zurück und schließt damit die Hedgeposition.
Hinweis: Es gibt noch keinen Abnehmer für das produzierte Halbzeug, d.h. es ist nicht bekannt, ob und zu welchem Preis die aus dem Kupfer produzierten Halbzeu- ge verkauft werden können.	Durch den sofortigen Ver- kauf dieses Futures-Con- tracts an der LME sichert sich der Blockhersteller das zum Zeitpunkt des Kaufs der Ware gültige Preisni- veau und schützt (hedged) sich so gegen einen mögli- chen Verlust. Hierzu ruft der Blockher- steller seinen Broker an und erteilt ihm den Auftrag, die Menge von 4 „Losen“ (100 Tonnen Kupfer Kathoden Grade A, Losgröße 25 Ton- nen) sofort auf Termin zu verkaufen.	Der Käufer des Halbzeugs zahlt nur noch 10.700 EUR pro Tonne für den Metallwert. Das Halbzeugwerk erleidet ei- nen Verlust von 500 EUR pro Tonne (50.000 EUR gesamt) aus dem Warengeschäft.	Hieraus resultiert ein Ge- winn von 500 EUR pro Tonne (50.000 EUR gesamt). Ergebnis: Der Verlust aus dem Warengeschäft wird durch den Gewinn aus dem Finanz- geschäft vollständig kompensiert.

Tabelle 9: Ablauf eines Hedges
(Quelle: Eigene Darstellung)

An diesem Beispiel wird die wichtige Rolle der LME deutlich: Durch Hedging-Geschäfte ermöglicht sie es den Marktteilnehmern, sich gegen zukünftige Verluste zu schützen, die durch Preisschwankungen verursacht werden können.

6.1.2 INVESTING (INVESTITION UND SPEKULATION)

Neben der Absicherungsfunktion dient die LME auch als Plattform für Investoren und Spekulanten. Finanzinvestoren wie Hedgefonds, Pensionskassen, ETFs und Proprietary Trading Firms nutzen LME-Kontrakte zur Kapitalanlage oder zur Spekulation auf Preisbewegungen. Diese Marktteilnehmer tragen zur Liquidität bei und ermöglichen es Hedgern, jederzeit Gegenparteien zu finden.

Selbstverständlich können auch Gewinne entstehen, wenn Ein- oder Verkäufe ungehedged bleiben, doch dann befin-

det man sich in einer spekulativen Situation mit den entsprechenden Risiken. Spekulationen werden allerdings von den Geschäftsleitungen in Industrieunternehmen im Allgemeinen weder gewünscht noch toleriert.

An weiteren Beispielen werden später verschiedene Hedgemöglichkeiten erläutert. Zudem werden unterschiedliche Marktsituationen wie Contango-Markt oder Backwardation-Markt beschrieben.

6.2 PRICING: PREISFINDUNG AN DER LME

Die LME bringt kaufwillige und verkaufswillige Marktteure zusammen. Sie ist ein regulierter Marktplatz für Wirtschaftsbeteiligte, die dort gehandelte Metalle kaufen oder verkaufen möchten. Ohne die Existenz der LME müssten sich Käufer und Verkäufer gegenseitig suchen, finden und

über den Preis verhandeln – ähnlich wie beim Gebrauchtwagenmarkt. Die LME erbringt ihre Dienstleistungen schnell, kostengünstig und nach festgelegten Vorschriften.

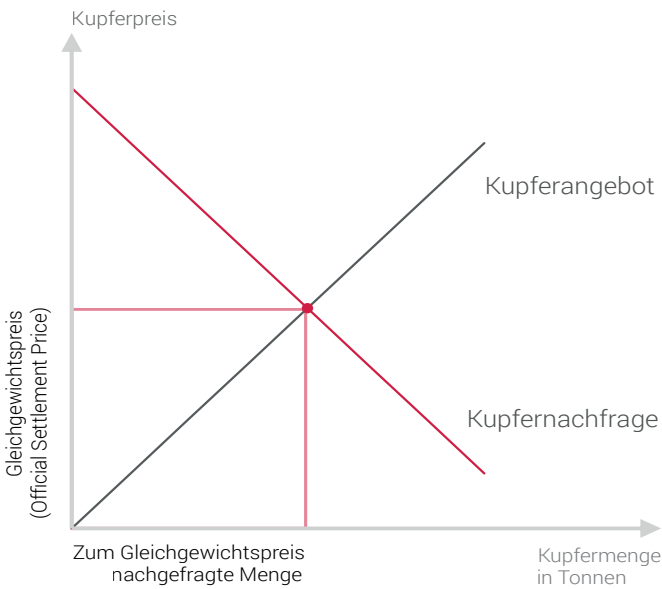


ABBILDUNG 1: PREISFINDUNG AN DER LME
 Grafik zeigt Angebots- und Nachfragekurven mit Gleichgewichtspreis (Official Settlement Price)

Die LME erfüllt somit die wichtige Funktion der Preisfindung für den weltweiten Handel mit Metallen. Der Preis – z.B. für eine Tonne Kupfer – steigt, solange das Kupferangebot kleiner ist als die Nachfrage. Die Kupfernotierungen fallen, wenn das Angebot die Nachfrage übersteigt. Dies geht solange, bis ein Preis gefunden wird, bei dem Angebot und Nachfrage zusammenfinden.

Auf diese Weise bildet sich ein Gleichgewichtspreis. Dieser bildet sich im Falle des LME Settlement Price aus den weltweiten Aufträgen der Marktteilnehmer wie Produzenten, Raffinerien, Halbzeug-Werken, Händlern und industriellen Endverbrauchern und ist für viele Metallverträge weltweit die Basis der Preisfixierung. Steigt der Preis für Kupfer, so verändert sich am Ende auch die Kalkulationsbasis für beispielsweise gesägte Kupferrohre, die an den Sanitärhandel verkauft werden. Insofern hat die LME eine Funktion der Preisfindung und Preisniveauregulierung durch Angebot und Nachfrage.

6.3 WAREHOUSING AND DELIVERY: LAGERUNG UND LIEFERUNG

6.3.1 LAGERHALTUNG

Die LME ist ein Terminal Market, d.h. ein Markt, an dem physische Lieferung tatsächlich stattfindet. Produzenten können ihre überschüssigen Mengen auf eigene Rechnung in einem LME-Lagerhaus einlagern oder an interessierte Börsenteilnehmer zur Einlagerung verkaufen. So befreien sie sich aus der Finanzierung zu hoher Bestände, während sich Verarbeiter von Metallen, auch aus Gründen der Liquiditätsschonung, erst zeitnah am Bedarf die Metalle aus dem Börsenlager beschaffen können.

Rolle der LME bei physischer Lieferung:

Die LME selbst agiert als Regulierungsorgan und Standardsetzer, nicht als operativer Akteur. Die LME kauft oder verkauft kein physisches Metall, besitzt keine Lagerhäuser und betreibt keine Transportoperationen. Sie legt jedoch jährliche Obergrenzen für Lagergebühren und FOT-Gebühren (Free-On-Truck) fest.

LME-Lagerhausnetzwerk:

LME-zugelassene Lagerhäuser bilden ein globales Netzwerk, in dem die Lieferverpflichtung für physisch abgewickelte Futures-Kontrakte erfüllt wird. Es gibt mehr als 460 von der LME lizenzierte Lagerhäuser an 33 Standorten in 15 Ländern in Europa, Nordamerika und Asien. Die bekanntesten Betreiber sind Firmen wie C. Steinweg, Access World, ISTIM und PGS (Pacorini Group).

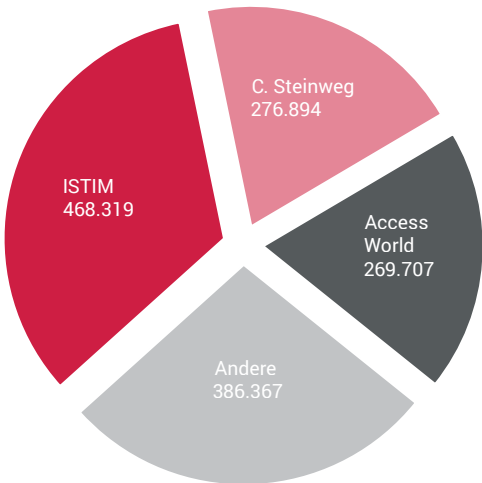


ABBILDUNG 2: VERTEILUNG DER LME-LAGERBESTÄNDE NACH LAGERHAUSBETREIBERN (FEBRUAR 2026), QUELLE: LME



Die Grafik zeigt die Verteilung der in LME-Lagerhäusern eingelagerten Metallbestände nach Lagerhausbetreibern. ISTIM führt mit 468.319 Tonnen (ca. 33%), gefolgt von C. Steinweg mit 276.894 Tonnen (ca. 20%) und Access World mit 269.707 Tonnen (ca. 19%). Die restlichen Betreiber verwalten zusammen 386.367 Tonnen (ca. 28%). Diese Verteilung verdeutlicht die Konzentration der physischen Metallbestände bei wenigen großen, etablierten Lagerhausbetreibern im globalen LME-Netzwerk.

Zugelassene Standorte müssen Netto-Verbrauchsregionen oder Gateways (Umschlagplätze) sein, die sicher und gut verwaltet sind sowie über logistisch geeignete Verbindungen verfügen. Lagerhausbetreiber müssen etabliert und erfahren im Umgang mit Metallen sein und über geeignete Infrastruktur mit gutem Zugang zu Straße, Schiene und Wasser verfügen. Sowohl Lagerunternehmen als auch Lagerstätten müssen LME-Standards einhalten, und LME-Inspektoren überprüfen regelmäßig die ordnungsgemäße Verwaltung.

Nicht alle LME-Metalle sind für alle Standorte oder für jedes einzelne Lagerhaus zugelassen. Die Bestände sowie Zu- und Abflüsse sind wichtige Indikatoren für globales Angebot und Nachfrage. Lagerhauskosten sowie Auslageungskosten (FOT-Gebühren) gehen zu Lasten der Marktteilnehmer, die im Besitz der physischen Waren bzw. der Lagerhaus-Warrants sind.

Good Delivery Brands:

In die LME-Lagerhäuser können als „good delivery“ registrierte Brands (Marken) je nach Metall in verschiedenen Formen wie z. B. Kathoden, Blöcken, Platten etc. eingeliefert werden. Über 500 zugelassene Brands, von denen ca. 390 weiterhin für Einlieferungen zugelassen sind, aus über 50 Ländern finden dort vorübergehend ihre Lagerung, bis ein Verbraucher das Material physisch benötigt bzw. ein Besitzer es aus markttechnischen Gründen in eine andere Region der Welt verlagert haben will.

6.3.2 WARRANTS (LAGERSCHEINE)

Ein Warrant ist ein Inhaberdokument (Bearer Document) und kann daher von jedem, der Zugriff darauf hat, verwertet werden.

Bei jeder Anlieferung in ein LME-Lagerhaus erstellt der Lagerhalter einen offiziellen elektronischen Lagerschein, einen sogenannten Warrant (ein Warrant pro Los), der dem Lieferanten gutgeschrieben wird. LME Warrants werden über LMEsword, das sichere elektronische Transfer-System der LME, transferiert. Das System ist 24 Stunden am Tag, sieben Tage die Woche verfügbar.

Warrants existieren in elektronischer („dematerialisierter“) Form. Ausnahme bilden Immobilised Warrants in einigen

Jurisdiktionen (z.B. Südkorea), wo Papier-Warrants gesetzlich vorgeschrieben sind.

Warrants enthalten alle Informationen über die eingelagerte Ware: Lagerhaus, Lagerhausbetreiber, Datum, Warrant-Nummer, Qualität, Markenname, Anzahl (z.B. der Kathoden), Gewicht, Lot-Nummer und Lagerplatz.

Lieferabwicklung über LMEsword:

LMEsword wickelt Lieferverpflichtungen bei physisch erfüllten LME-Kontrakten ab. Mitgliedsfirmen mit offenen Short-Positionen müssen am Settlement-Date Warrants über LMEsword zur Verfügung stellen, während Inhaber von Long-Positionen Warrants über das System erhalten. Dies ermöglicht einen schnellen Transfer von Eigentumsrechten für Stock Financing und andere kommerzielle Arrangements.

Wichtig: Bei einem Verkauf auf ein festgelegtes Datum muss der Warrant zwei Börsen-Arbeitstage vorher über LMEsword beim Broker verfügbar sein.

6.3.3 SWITCHING (TAUSCHEN VON WARRANTS)

Es gibt einen Sekundärmarkt für LME Warrants, in dem Warrants für bevorzugte Brands und Standorte mit höheren Prämien gehandelt werden. Der Warrant-Inhaber kann jederzeit die physische Auslieferung der auf dem Warrant eingetragenen Ware verlangen. Aus Gründen der Transportkosteneinsparung versucht der Warrant-Inhaber oft, sein Dokument bei seinem Broker gegen einen Warrant aus einem für seinen Bedarf näher gelegenen Lagerhaus zu tauschen.

Beispiel: Ein Broker informiert seinen Kunden, dass er für seine bezahlte Aluminium-Kassa-Position einen Warrant über eine Menge in Südkorea erhält. Da der physische Metallbedarf jedoch in Deutschland besteht, ist der Kunde interessiert, seinen Warrant zu tauschen.

Durch das Switching von Warrants in ein geografisch näher gelegenes Lagerhaus lassen sich nicht nur Frachtkosten sparen und die räumliche Nähe zum Produktionsstandort erreichen, sondern auch – wenn möglich – gleichzeitig eine für die Fertigung optimal geeignete Marke (Brand) erhalten.

Das Tauschen von Warrants ist stets mit Kosten verbunden. Je nach Verfügbarkeit der gesuchten Marke verlangt der Inhaber eines Warrants eine Prämie, die sehr stark variieren und auch beträchtliche Höhen erreichen kann. Selbst wenn der Gesamtbestand eines Metalls an der LME hoch ist, kann durch seine ungleichmäßige globale Verteilung in den Lagerhäusern dort, wo gerade eine spezielle Marke oder ein bestimmter Standort benötigt wird, ein Engpass bestehen. Dieser Engpass ist ausschlaggebend für die Höhe der Warrant-Prämie.

6.3.4 MARKET OF LAST RESORT

Das Besondere an der LME ist, dass ein Anbieter von Metall dieses immer über die LME verkaufen kann. Stellen Sie sich vor, Sie verfügen über 10 Lose Kupfer-Kathoden und müssen diese unbedingt und zwar schnellstmöglich verkaufen. Nehmen wir weiter an, dass als Käufer nur Ihre bestehenden Kunden in Frage kommen.

Vielleicht haben Sie Glück und finden unter Ihrer Kundschaft einen Abnehmer für die Kathoden – idealerweise zum aktuellen Börsenpreis. In der Praxis dürfte sich das jedoch als schwierig erweisen: Nicht jeder Kunde hat Bedarf an genau dieser Menge und Qualität zum richtigen Zeitpunkt. Und selbst wenn sich ein Käufer findet, besteht das Risiko, dass dieser Ihre Zwangslage erkennt und einen deutlich niedrigeren Preis durchsetzt.

Über die LME haben Sie die Möglichkeit, Ihr Metall jederzeit zum aktuell geltenden Marktpreis zu verkaufen. Präziser: Über die LME finden die LME-Broker immer einen Abnehmer für Ihr Metall. Diese Funktion der LME nennt sich „Market of Last Resort“. Grundvoraussetzung hierfür ist das weltweite Netz von Lagerhäusern, über die die LME verfügt.

7. FACHTERMINOLOGIE IM LME-HANDEL

Bevor wir uns die verschiedenen Handelsplattformen der LME ansehen, ist es hilfreich, sich mit dem Vokabular der Broker vertraut zu machen, um Missverständnisse im Tagesgeschäft zu vermeiden.

Die folgenden Tabellen zeigen die gängigsten Fachbegriffe im Handel mit den Brokern:

7.1 MARKTAKTEURE UND MITGLIEDSCHAFTEN

Begriff	Bedeutung
Broker	Im LME-Kontext: Mitgliedsfirma, die im Auftrag ihrer Kunden Kauf- und Verkaufsgeschäfte an der LME durchführt
Market Maker	Mitgliedsfirma, die bereit ist, An- und Verkaufspreise gegenüber anderen Members/Clients zu quotieren
Category 1 Member	Mitgliedsfirma, autorisiert für Ring-Trading, Clearing und Client Contracts (= Ring dealer)
Category 2 Member	Mitgliedsfirma, autorisiert für Clearing und Client Contracts (kein Ring-Trading)

Tabelle 10: Marktakteure und Mitgliedschaften
(Quelle: Eigene Zusammenstellung)

7.2 TERMINKONTRAKTE UND HANDELSSTRATEGIEN

Begriff	Bedeutung
Futures market	Terminmarkt
Futures contract	Vertrag zum Kauf/Verkauf einer festen Metallmenge zu einem heute vereinbarten Preis für Lieferung an einem festen zukünftigen Datum
Lot	Los; ein Los ist die kleinste handelbare Kontraktmenge. Die Losgröße variiert: 25 Tonnen (Aluminium, Kupfer, Zink, Blei), 6 Tonnen (Nickel), 5 Tonnen (Zinn).
Hedge	Futures- oder Optionsgeschäfte zur Risikoreduktion
Arbitrage	Kauf/Verkauf auf einem Markt mit gleichzeitiger Gegenposition auf anderem Markt zur Ausnutzung von Preisdifferenzen

Tabelle 11: Terminkontrakte und Handelsstrategien
(Quelle: Eigene Zusammenstellung)

7.3 HANDELSAKTIONEN UND ORDERS

Begriff	Bedeutung
To buy	Zu kaufen
To sell	Zu verkaufen
To lend	Zu verleihen (Metall für ein früheres Prompt Date verkaufen und für ein späteres kaufen)

To borrow	Zu borgen (Metall für ein früheres Prompt Date kaufen und für ein späteres verkaufen)
To adjust	Zu adjustieren, z.B. einen 3-Monatskauf auf den nächsten dritten Mittwoch verschieben
To carry	Verschieben einer Position auf ein anderes Fälligkeitsdatum
Long	Long sein bedeutet, Kaufpositionen zu haben. Net long: Käufe überwiegen nach Saldierung
Short	Short sein bedeutet, Verkaufspositionen zu haben. Net short: Verkäufe überwiegen nach Saldierung
Position	Verträge auf Fälligkeitsdaten; Netto-Tonnage gekauft oder verkauft
Limit order	Auftrag mit Preislimit; Order mit festgelegtem Maximal-/Minimalpreis
Stop-loss order	Auftrag an den Broker, bei Erreichen eines bestimmten Verlustes die Position zu liquidieren
GTC-Order	Good till cancelled – eine Order, die so lange gilt, bis sie storniert wird
Commission	Gebühr des Brokers für die Vermittlung

Tabelle 12: Handelsaktionen und Orders
(Quelle: Eigene Zusammenstellung)

7.4 MARKTSTRUKTUREN UND MARKTERWARTUNGEN

Begriff	Bedeutung
Contango	Nahe Fälligkeiten sind günstiger als entfernte Fälligkeiten. Das heißt zum Beispiel, dass der Kasse-Preis niedriger notiert als der 3-Monatspreis
Backwardation / Back	Im Sprachgebrauch auch 'Back'; Nahe Fälligkeiten sind teurer als entfernte Fälligkeiten. Das heißt zum Beispiel, dass der Kasse-Preis höher notiert als der 3-Monatspreis
Bull / Haussier / Bullmarket	Jemand, der mit steigenden Preisen rechnet (He is bullish). Teilen viele Marktteilnehmer diese Einschätzung, entsteht ein „Bull Market“ – ein Käufermarkt mit markanten Preisanstiegen. Automatisierte Handelssysteme können solche Bewegungen verstärken. Aber Vorsicht: Wie Börsianer sagen, „wird nicht geklingelt“, wenn der Markt seine Höchstwerte erreicht hat.
Bear / Baissier / Bearmarket	Jemand, der mit fallenden Preisen rechnet (He is bearish). Haben viele Marktteilnehmer eine ähnliche Marktbeurteilung, entsteht ein „Bear Market“ – ein Verkäufermarkt mit markanten Preisrückgängen.

Tabelle 13: Marktstrukturen und Markterwartungen
(Quelle: Eigene Zusammenstellung)

7.5 ZEITBEGRIFFE UND FÄLLIGKEITEN

Begriff	Bedeutung
<i>Business Day</i> / Geschäftstag	Jeder Tag außer Samstag, Sonntag oder einem englischen Bankfeiertag; die Börse ist geöffnet und Handel ist möglich
<i>Settlement Business Day</i> / Abwicklungstag	Business Day, an dem Geschäftsbanken in New York für internationale USD-Transaktionen geöffnet sind; Handel und Fälligkeit/Abrechnung möglich

<i>Non-LME Prompt Date</i>	Business Day, an dem Geschäftsbanken in New York geschlossen sind; nur Handel möglich, keine Fälligkeit und keine Abrechnung, da USD-Zahlungen nicht möglich sind
<i>Prompt date /</i> Fälligkeitstag	Lieferdatum eines Futures-Vertrags; Abwicklung, Zahlung und Anlieferung von Warrants erfolgt am Prompt Date. Ein Prompt Date ist immer ein Settlement Business Day
<i>Cash / Spot / Kasse</i>	Kasse-Datum; zwei Fälligkeitstage nach dem Handelstag
<i>Tomorrow / Tom</i>	Nächster Fälligkeitstag
<i>Tom next (T/N)</i>	Verschieben einer Position vom nächsten Fälligkeitstag auf das Kasse-Datum
<i>Dritter Mittwoch /</i> <i>Third Wednesday</i>	Hauptfälligkeitstag im Monat; der dritte Mittwoch jedes Monats ist ein besonders liquider Fälligkeitstag
<i>Big Monday</i>	Montag vor dem dritten Mittwoch
<i>Forward month /</i> Terminmonat	Monat in der Zukunft; vorgesehener Monat für Futures-Verfall
<i>M0, M+x, M-x</i>	M steht für Month of Delivery (Liefermonat) gefolgt vom Zeitraum der Pricing Period relativ dazu. M+x = x Monate nach dem Liefermonat; M-x = x Monate vor dem Liefermonat. Wird bei physischen Kontrakten verwendet und ist durch eine spiegelbildliche Börsenposition absicherbar.

Tabelle 14: Zeitbegriffe und Fälligkeiten
(Quelle: Eigene Zusammenstellung)

7.6 PREISE UND BEWERTUNGEN

Begriff	Bedeutung
<i>Cash price / Kassepreis</i>	Preis für das Kasse-Datum; Lieferung zwei Fälligkeitstage nach Handelstag
<i>3-month price /</i> 3-Monats-Preis	Preis für Lieferung in drei Monaten
<i>Settlement price (CSP) /</i> Settlementpreis	Der als offizieller Schlusskurs der zweiten Ringsitzung festgestellte und veröffentlichte Kasse Briefkurs (Cash offered price)
<i>Official Prices /</i> Offizielle Preise	Preise, die in der zweiten Ringsitzung festgestellt wurden und als Referenzpreise für physisches Metall dienen
<i>Closing Prices /</i> Schlusskurse	Preise, die während des elektronischen Kerb-Handels ermittelt und vom Quotations Committee festgelegt wurden. Sie dienen zur Positionsbewertung und für die Berechnung der Einschüsse
<i>Mark to market /</i> Marktbewertung	Tägliche Bewertung offener Verträge zum aktuellen Marktwert
<i>MASP</i>	Monthly Average Settlement Price – Durchschnitt der täglichen Cash Settlement Prices des Monats
<i>VWAP</i>	Volume Weighted Average Price – Volumengewichteter Durchschnittspreis
<i>MOC</i>	Market-on-Close – Order zur Ausführung zum LME Closing Price

Tabelle 15: Preise und Bewertungen
(Quelle: Eigene Zusammenstellung)

7.7 CLEARING, SETTLEMENT UND MARGIN

Begriff	Bedeutung
To clear	Übertragung einer Position zwischen zwei Konten eines Kunden bei verschiedenen Brokern am Kassetag zum Settlement-Preis
LME Clear	Central Counterparty (CCP) / Clearinghouse für die LME
Clearing Member	Mitglied des Clearinghouses mit der Berechtigung, Kontrakte über LME Clear abzuwickeln
Cleared Contract	Vertrag zwischen Clearinghouse und Clearing Member nach Acceptance-Prozess
Client contract	Vertrag zwischen einem Broker (Member) und seinem Kunden, registriert bei LME Clear
Exchange contract	Vertrag zwischen zwei Clearing Members, gematcht und registriert bei LME Clear
Margin / Initial Margin	Sicherheitshinterlegung; Collateral zur Absicherung offener Positionen beim Clearinghouse
Variation Margin	Collateral-Betrag zur Absicherung aufgelaufener Verluste auf offene Positionen
Margin Call	Aufforderung zur Sicherheitshinterlegung, z.B. wenn das Kreditlimit beim Broker ausgeschöpft ist
Give up / Transfer	Transferierung einer Position von einem Broker auf einen anderen; Serie von Trades zur Verschiebung einer Position
Difference account	Abrechnung der Differenz zwischen Kauf- und Verkaufspreis zweier Verträge
Cross	Trade zwischen Member und Client zur Einbuchung einer Position im Client Account

Tabelle 16: Clearing, Settlement und Margin
(Quelle: Eigene Zusammenstellung)

7.8 WARRANTS UND LAGERUNG

Begriff	Bedeutung
Warrant	Lagerschein, Besitzurkunde über eine bestimmte Menge Metall in einem bestimmten Lagerhaus; elektronisch in LMEsword verwaltetes Eigentumsdokument
To switch	Siehe Switch / Warrant swap
Switch / Warrant swap	Warrant-Tausch von einem Lagerhaus zu einem anderen; Austausch eines Warrants gegen einen anderen
LMEsword	Elektronisches System für sichere Übertragung von LME Warrants
Approved warehouse	Von der LME zugelassenes Lagerhaus für Lieferung, Lagerung und Abholung von LME-Metallen
Delivery point	Zugelassener Ort, an dem Metall zur Erfüllung von LME-Verträgen gelagert werden kann
Deliverable grade	Metallformen, die von der LME offiziell als lieferbar zur Vertragserfüllung zugelassen sind
Brand	Von der LME zugelassene Marke; alles in LME-Lagerhäusern gelieferte Metall muss zugelassene Spezifikationen erfüllen
Premium	Prämie für bestimmte Marken oder einen bestimmten Lagerort

Tabelle 17: Warrants und Lagerung
(Quelle: Eigene Zusammenstellung)

7.9 HANDELSPLATTFORMEN UND -ZEITEN

Begriff	Bedeutung
Ring	Handelszeiträume für die verschiedenen Metalle; kreisförmiger Bereich im Handelsraum der LME für Open Outcry Trading
Open Outcry	Offener Ausruf, z.B. im Ring; Handelsmethode durch mündliche Gebote
Kerb	Nachbörse; Trading Session außerhalb der regulären Ring-Zeiten, in der alle Metalle gleichzeitig gehandelt werden können
Pre-market	Vor-Markt (vor den Ring-Sitzungen); morgendlicher Inter-Office-Handel
LMeselect	Elektronische Handelsplattform der LME für anonymen Handel
OTC	Over the counter – außerbörslicher Handel; nicht-standardisierte Derivate-Transaktion

Tabelle 18: Handelsplattformen und -zeiten
(Quelle: Eigene Zusammenstellung)

7.10 OPTIONEN

Begriff	Bedeutung
Option	Wahlrecht der Ausübung eines Vertrages; Vertrag der dem Käufer das Recht (nicht die Pflicht) gibt zu kaufen/verkaufen
Call Option	Kaufoption; Recht zum Kauf zum Strike Price
Put Option	Verkaufsoption; Recht zum Verkauf zum Strike Price
Strike price	Preis, der einer Option zugrunde liegt; vereinbarter Ausübungspreis
Premium	Einmalzahlung für den Kauf einer Option
Exercise	Ausübung einer Option durch den Inhaber
Expiry date	Datum, nach dem eine Option nicht mehr ausgeübt werden kann
Declaration Day	Bis 21.09.2026: Letzter Tag zur manuellen Ausübung einer Option. Ab 21.09.2026: Verfalltag, an dem Optionen automatisch ausgeübt werden (ITM/ATM bei Calls, ITM bei Puts) oder wertlos verfallen
American-style option	Option, die jederzeit bis zum Verfall ausgeübt werden kann (LME Metal Options bis 21.09.2026)
European-style option	Option, die nur am Verfallstag ausgeübt werden kann (LME Metal Options ab 21.09.2026)
In the Money (ITM)	Option, deren Ausübung einen Gewinn erzielen würde
Out of the Money (OTM)	Option, deren Ausübung einen Verlust erzielen würde
At the Money (ATM)	Option, bei der Strike Price dem aktuellen Marktpreis entspricht
Delta	Änderungsrate des Optionspreises im Verhältnis zur Änderung des Preises des Underlyings

Tabelle 19: Optionen
(Quelle: Eigene Zusammenstellung)

8. WELCHE FUNKTION HAT EIN CLEARING-HOUSE?

8.1 WAS IST CLEARING?

Clearing bezeichnet den Prozess der Registrierung und Garantie der finanziellen Abwicklung von Futures- und Optionsgeschäften sowie den Ausgleich von Differenzen zwischen Clearing-Mitgliedern. Ein Clearing-House ist eine unabhängige Institution, die von einer Börse ernannt wird, um diese Clearing-Prozesse durchzuführen.

8.2 DIE ROLLE VON LME CLEAR

Seit 2014 übernimmt LME Clear die Clearing-Funktion für die London Metal Exchange. LME Clear fungiert als zentrale Gegenpartei (Central Counterparty, CCP) für alle LME-Mitglieder und agiert dabei als „Verkäufer für jeden Käufer und Käufer für jeden Verkäufer“. Dies eliminiert das bilaterale Kontrahentenrisiko zwischen den Handelsparteien.

Die finanziellen Risiken werden durch das Clearing neutralisiert. Die täglich den Preisschwankungen an der LME angepassten Einschüsse (Margins) garantieren die Erfüllung der Kontrakte. Wesentliches Ziel ist damit die Garantie der Erfüllung aller Kontrakte und die Verhinderung von Dominoeffekten bei Konkursen einzelner Broker oder ihrer Kunden. Die umfangreichen Regeln und Vorschriften der LME zur Vertragsabwicklung erzeugen dadurch ein höchstes Maß an Sicherheit gegen Vertragsausfälle.

8.3 MARGIN-SYSTEM

Der Begriff Margin stammt aus dem Englischen. „To margin“ bedeutet so viel wie etwas begrenzen oder einen Spielraum zulassen. Im Zusammenhang mit dem Handel an der LME möchten wir nun genauer auf diesen Begriff und das dahinterstehende Konzept eingehen. Was bedeuten Begriffe wie „Initial Margin“, „Variation Margin“ oder „Margin Call“?

8.3.1 WAS IST EINE INITIAL MARGIN?

Beim Handel mit Terminkontrakten ist es nicht notwendig, den vollständigen Wert des gehandelten Volumens auf dem Handelskonto zu hinterlegen. Es reicht, eine Sicherheitsleistung, die sogenannte Initial Margin, vor Eröffnung der Position beim Broker zu hinterlegen, der diese wiederum an das Clearing-Haus weiterleitet. Dies ermöglicht eine Hebelwirkung (Leverage), bei der mit weit höheren Summen gehandelt werden kann, als tatsächlich an Kapital hinterlegt ist. Die Höhe der Sicherheitsleistung pro Kontrakt wird bei der LME durch LME Clear festgelegt und richtet sich nach der Volatilität des jeweiligen Metalls sowie dem Risikoprofil der Position.

Die Initial Margin darf nicht mit dem Kaufpreis verwechselt werden. Die Initial Margin ist lediglich eine Sicherheitsleistung, die das Ausfallrisiko abdeckt und das Clearing-Haus sowie andere Marktteilnehmer vor Ausfallrisiken schützt.

Die Initial Margin wird dem Kontoinhaber bis zur Auflösung der Position blockiert. Täglich erfolgt durch LME Clear eine Neubewertung aller offenen Positionen zu aktuellen Marktpreisen (Mark-to-Market-Verfahren). Entstehen durch Preisbewegungen Gewinne, werden diese dem Marginkonto gutgeschrieben; entstehen Verluste, werden diese abgezogen. Sinkt das Marginkonto unter die geforderte Initial Margin, erfolgt ein nachfolgend beschriebener Margin Call.

8.3.2 MARGIN CALL UND NACHSCHUSSPFLICHT

Als Margin Call wird die Nachschusspflicht eines Anlegers bezeichnet, dessen hinterlegte Sicherheitsleistung für bereits getätigte Geschäfte nicht mehr ausreicht.

Ein Margin Call entsteht typischerweise, wenn sich die Marktpreise gegen die Position des Händlers bewegen. Beispiel: Ein Händler hinterlegt 100.000 EUR Margin für den Kauf von 100 Tonnen Kupfer zu 11.200 EUR pro Tonne (Gesamtwert 1.120.000 EUR). Fällt der Kupferpreis auf 10.700 EUR pro Tonne, entsteht ein nicht realisierter Verlust von 50.000 EUR. Dieser Verlust reduziert die verfügbare Margin auf 50.000 EUR und muss wieder auf die geforderte Initial Margin von 100.000 EUR aufgestockt werden.

Der Broker fordert den Kunden dann auf, entweder zusätzliches Kapital nachzuschießen (Variation Margin) oder die Po-

sition zu schließen. Kommt der Kunde dieser Aufforderung nicht nach, kann der Broker die Position zwangsweise schließen, um weitere Verluste zu begrenzen.

8.4 BEISPIEL: WIE FUNKTIONIERT DAS CLEARING IN DER PRAXIS?

Ein Halbzeug-Werk benötigt ein Los Kupfer (25 Tonnen) zur Produktion. Dazu gibt es den Auftrag an seinen Broker, Kupfer zum Tageskurs zu kaufen. Der Broker führt diese Order an der LME zum Preis von 11.200 USD pro Tonne aus, dies entspricht einem Kontraktwert von 280.000 USD.

In dem Moment des Kaufes hinterlegt der Broker eine von LME Clear festgelegte metallspezifische Initial Margin für diesen Kontrakt beim Clearing-House. Die Höhe der Initial Margin richtet sich nach der Volatilität des Metalls und dem Risikoprofil – beispielsweise 10.000 USD pro Lot.

Mark-to-Market am Ende des Handelstages:

- **Szenario 1 (Preisrückgang):** Ist der Kupferkurs am Ende des Handelstages auf 10.700 USD pro Tonne gefallen, zahlt der Broker zusätzlich zur Initial Margin die Differenz von 500 USD pro Tonne (insgesamt 12.500 USD für 25 Tonnen) als Variation Margin an LME Clear.
- **Szenario 2 (Preisanstieg):** Ist der Kupferkurs am Ende des Handelstages auf 11.700 USD pro Tonne gestiegen, wird dem Broker die Differenz von 500 USD pro Tonne (insgesamt 12.500 USD) gutgeschrieben.

Dieser als Mark-to-Market-Prozess bezeichnete Prozess stellt sicher, dass potenzielle Verluste laufend ausgeglichen werden und das Ausfallrisiko minimiert bleibt.

8.5 KREDITLINIEN UND SICHERHEITENSTELLUNG

Der Broker führt eine Kreditprüfung vergleichbar mit einer Bank durch. Je nach Rating, erwartetem Handelsvolumen und Eigenkapital kann dieser eine Kreditlinie zur Deckung von Initial und Variation Margin vergeben.

Jeder Broker hat für alle Kontrakte gegenüber LME Clear eine Initial Margin zu deponieren und je nach Marktschwankungen die Differenz zwischen Markt- und Kontraktpreis ebenfalls täglich einzuschließen bzw. gutgeschrieben zu

bekommen. Die Kreditlinie verhindert, dass der Kunde täglich Geld zu überweisen bzw. zu empfangen hat. Der Broker verrechnet die täglichen Margin-Bewegungen intern und fordert den Kunden nur beim Überschreiten des vereinbarten Rahmens auf, Ausgleich zu leisten.

Kleinere, weniger finanzstarke Kunden müssen bei Abschluss des Geschäftes 100% Einschuss leisten und werden in der Regel als Segregated Account geführt.

8.6 SEGREGATED VS. NON-SEGREGATED ACCOUNTS

Kunden mit guter Bonität können zwischen Segregated Account (getrenntes Konto mit täglichen Einschüssen) und Non-Segregated Account (nicht getrenntes Konto mit Kreditlinie) wählen. Kleinere, weniger finanzstarke Kunden werden in der Regel als Segregated Account geführt. Die Wahl hat wesentliche Auswirkungen auf den Schutz der Kundengelder im Insolvenzfall des Brokers.

8.6.1 SEGREGATED ACCOUNT (GETRENNTES KONTO)

Bei einem Segregated Account werden Kundengelder getrennt vom Broker-Vermögen gehalten und sind im Insolvenzfall des Brokers von der Insolvenzmasse getrennt. Dies bietet höheren Schutz der Kundengelder.

Regulatorische Entwicklungen seit 2015, insbesondere durch MiFID II und EMIR, haben die Anforderungen an die Trennung von Kundengeldern verschärft.

Der Nachteil eines solchen Accounts ist, dass der Kunde gegebenenfalls tägliche Margin-Zahlungen leisten muss.

8.6.2 NON-SEGREGATED ACCOUNT (NICHT GETRENNTES KONTO)

Bei einem Non-Segregated Account werden Kundengelder mit dem Broker-Vermögen zusammengeführt, und die täglichen Salden werden, sofern sie innerhalb der Kreditlinie liegen, vom Broker aufgefangen. Dies bietet mehr Flexibilität und geringeren administrativen Aufwand, aber höheres Risiko im Insolvenzfall des Brokers.

8.6.3 RISIKEN UND PORTING-PROZESS

Durch das zentrale Clearingsystem über LME Clear mit täglichem Margining und Kollateral-Management ist das

Ausfallrisiko eines Brokers heute deutlich reduziert. LME Clear verfügt über umfassende Default Management Procedures, die im Falle eines Clearing Member Defaults greifen. Client-Positionen können über den „Porting“-Prozess zu anderen Clearing Members transferiert werden, sofern der Kunde bereits ein Konto bei einem anderen Broker unterhält.

Historische Beispiele zeigen jedoch unterschiedliche Risiken:

- **Lehman Brothers (2008):** Erfolgreicher Porting-Prozess für LME-Clients mit bestehenden Konten bei anderen Brokern, Margins innerhalb einer Woche zurückgeführt – wenn Kundengelder ordnungsgemäß segregiert waren
- **MF Global (2011):** Trotz Clearinghaus-System führte der Missbrauch von Kundengeldern (Vermischung mit Firmengeldern, illegale Transfers) zu einer \$1,6 Milliarden Deckungslücke. Kunden konnten monatelang nicht auf ihre Gelder zugreifen, viele verloren erhebliche Beträge.

Das zentrale Risiko liegt also nicht primär im Clearingsystem selbst, sondern in der ordnungsgemäßen Trennung und Verwaltung von Kundengeldern durch den Broker. Dies unterstreicht die Bedeutung der Wahl zwischen Segregated und Non-Segregated Accounts sowie der Notwendigkeit, Geschäftsbeziehungen zu mehreren Brokern zu unterhalten, um im Insolvenzfall eines Brokers vom Porting-Prozess profitieren zu können.

OTC-Verträge unterliegen zusätzlich dem bilateralen Kontrahentenrisiko, da sie nicht über das zentrale Clearinghouse abgesichert sind.

8.6.4 EMPFEHLUNG

Die Wahl zwischen Segregated und Non-Segregated Account hängt von mehreren Faktoren ab: regulatorische Anforderungen, Risikobereitschaft, Handelsvolumen und administrativen Präferenzen. Kunden mit guter Bonität und etablierter Geschäftsbeziehung zum Broker nutzen häufig Non-Segregated Accounts mit Kreditlinie, während kleinere oder regulatorisch gebundene Kunden eher Segregated Accounts bevorzugen.

9. LME HANDELS-PLATTFORMEN

Die LME ist der führende Börsenhandelsplatz des internationalen Metallhandels. Aber was bedeutet „Börsenhandelsplatz“? Wie vollzieht sich der Handel?

Insgesamt bietet die LME drei Handelsplattformen (Trading Venues), um Metalle zu handeln: LMEselect (elektronische Handelsplattform), den Ring (Parketthandel) sowie den 24-Stunden-Telefonmarkt (Inter-Office Telephone Market). Der Großteil des weltweiten Handels mit Nichteisenmetallen wird über diese drei regulierten und transparenten Handelsplattformen abgewickelt.

Die Verteilung des Handelsvolumens auf die drei Plattformen zeigt die unterschiedliche Bedeutung der einzelnen Handelsformen: Der Inter-Office Telephone Market dominiert mit etwa 61% des Handelsvolumens, gefolgt von LMEselect mit rund 38%. Der Ring macht nur noch etwa 1% des Gesamtvolumens aus, bleibt aber aufgrund seiner Rolle bei der Preisfindung (Official Prices) von zentraler Bedeutung.

9.1 RING- UND KERBHANDEL

Der Ring-Handel ist die älteste und bekannteste Form des Handels an der LME. Die Broker bzw. „Ring-Dealer“ sitzen auf ringförmig angeordneten Bänken in einem speziell dafür ausgestatteten Saal, um die Aufträge ihrer Kunden auszuführen.

Die ringförmige Anordnung stammt aus der Zeit vor der Gründung der LME im Jahre 1877, als man sich noch auf offener Straße traf, um zu handeln. Um eine bessere Übersicht zu erreichen, wurde mit Kreide ein größerer Kreis (Ring) auf den Boden gezogen, hinter den die Händler zurücktreten mussten. Daher spricht man auch heute noch vom „Ring“, wenn zu den dafür festgelegten Zeiten, von 11:40 bis 17:00 Uhr englischer Zeit, die einzelnen Metalle gehandelt werden. Jede Ring-Sitzung (Session) dauert nur genau 5 Minuten.

Ablauf und Aufsicht im Ringhandel:

Diese Form des Handels, genannt Open Outcry, gewährleistet eine transparente Preisfindung. Im Ringhandel

werden die Kundenorders im Open Outcry gehandelt – die Ring-Dealer rufen sich die Angebote oder die Nachfragen laut und verständlich zu. Alle Gebote müssen für alle hörbar ausgerufen werden, sodass Preisabsprachen verhindert werden.

Der Ring-Dealer verfügt über sein Auftragsbuch („his book“), das die auszuführenden Kundenorders und seine hauseigene Position (Longs oder Shorts) enthält. Diese Orders sind entweder preisgebunden (z.B. „40 Lose Kupfer zu 11.200 EUR“) oder „on the bell“ (zum Schlusskurs des Rings, unabhängig vom Preis). Viele Broker übertragen die Ring-Sitzungen live an ihre Kunden, so dass diese bei Bedarf auch während des Rings weitere Orders platzieren können.

Da es dabei mitunter extrem laut und lebhaft zugeht, gibt es eine speziell entwickelte Zeichensprache. Die den Ring-Dealer umgebenden „Clerks“ übermitteln ihm während der Session weitere Kundenaufträge und verwenden diese Zeichensprache, um Missverständnisse zu vermeiden.

Der gesamte Handel im Ring wird über Mikrofone und mehrere Kameras sowohl akustisch als auch optisch zur LME-eigenen Aufsicht übertragen und aufgezeichnet. Zur besseren Kontrolle sitzen auch Mitglieder der Aufsicht mit im Ring, um den Handel vor Ort zu kontrollieren. Der Gebrauch von Mobiltelefonen ist im Handelssaal nicht erlaubt, da deren Gespräche nicht überwacht werden können. Auffälliges Verhalten wie ungewöhnliche Handzeichen, geflüsterte Angebote, wiederholtes Augenzwinkern zu bestimmten Händlern oder koordiniertes Verhalten führt zur Vorladung bei der Aufsicht.

Die Ausführung erfolgt entweder durch Handel im Ring oder durch Bedienung aus der hauseigenen Position des Dealers. Der Kunde erhält anschließend per E-Mail eine Ausführungsbestätigung zum Schlusskurs.

Da die LME durch ihr Volumen eine immense Bedeutung für die Weltwirtschaft hat, legen die Börsenaufsicht und das Management der LME größten Wert auf die absolute Transparenz der Geschäfte, um so der Welt die Glaubwürdigkeit des dortigen Handels zu demonstrieren.



Aktuelle Struktur seit 2019/2021:

Nach umfassenden Reformen finden heute während der Vormittagssession (First Session) weiterhin zwei Ring-Sitzungen statt. Bei der Nachmittagssession (Second Session) wurden bereits am 23. September 2019 Ring 3 und Ring 4 zu einem einzigen Ring 3 zusammengelegt. Die Unofficial Prices, die zuvor im 4. Ring und nach dessen Abschaffung im 3. Ring ermittelt wurden, wurden am 11. Dezember 2023 vollständig abgeschafft. Seit der COVID-19-Pandemie und der Wiedereröffnung im September 2021 konzentriert sich der Ringhandel ausschließlich auf die Ermittlung der Official Prices. Die Vormittagssession mit Ring 1 und Ring 2 läuft von 11:45 bis 13:15 Uhr, gefolgt von einem Kerb Trading von 13:25 bis 14:55 Uhr. Die Nachmittagssession mit dem verbleibenden Ring 3 findet von 15:00 bis 15:50 Uhr statt, gefolgt von einem abschließenden Kerb Trading von 15:50 bis 17:00 Uhr.

Wie schon erwähnt, dauert jede Ring-Sitzung für jedes Metall genau 5 Minuten und wird durch eine schrille Glocke eingeläutet und beendet.

Ring 1: Im 1. Ring findet aktuell praktisch kein Handel mehr statt. Der früher hier durchgeführte Tom-Next-Handel (Carries), bei dem die am Kassdatum des Vortages noch nicht geschlossenen Positionen auf das heutige Kassdatum geschoben werden konnten, findet mittlerweile hauptsächlich über LMEselect und in geringerem Umfang über den Telefonhandel statt.

Ring 2: Nach einer kurzen Pause folgt Ring 2. Dies ist die einzige Ring-Session, in der noch nennenswerte Handelsaktivität stattfindet, da hier der Ring-Dealer die gesammelten Orders seiner Kunden, die nicht intern oder mit anderen Marktteilnehmern genettet wurden, spätestens zum Ende des 2. Rings „auf die Glocke“ ausführen muss.

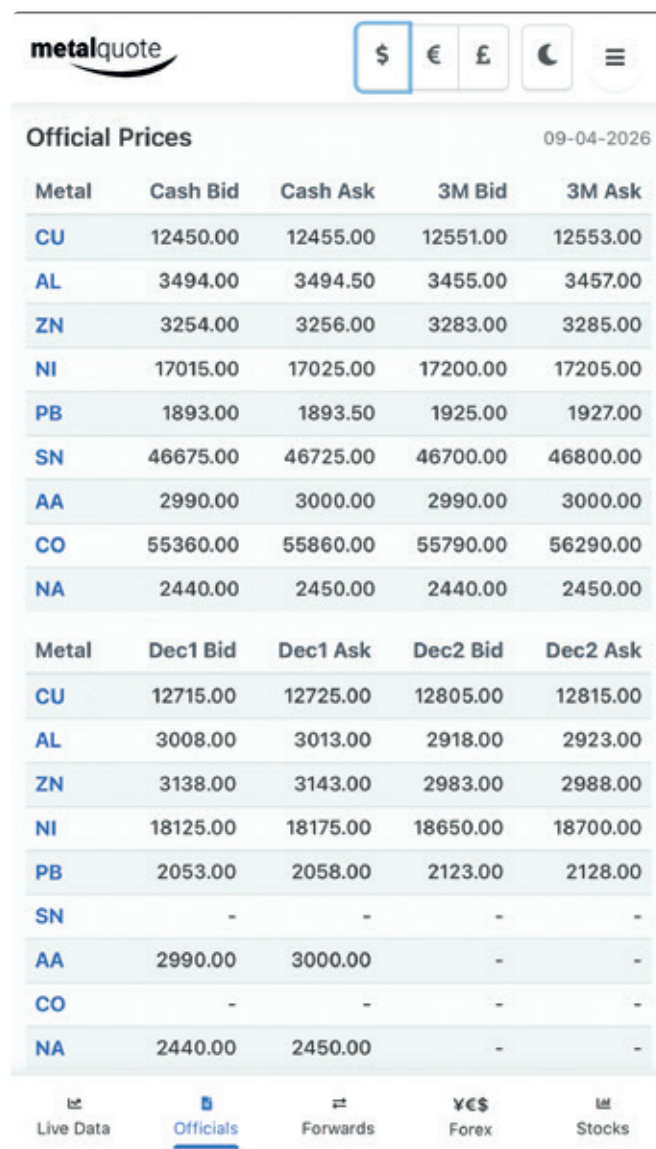
Official Prices und Official Settlement Price:

Die am Ende des 2. Rings zuletzt genannten Geld- und Briefkurse bilden die Official Prices. Diese werden je nach Metall für unterschiedliche Fälligkeiten veröffentlicht. Für die Hauptmetalle (Copper, Aluminium, Lead, Nickel, Zinc) werden Official Prices für Cash, 3 Monate sowie für den jeweils dritten Mittwoch im Dezember der folgenden drei Jahre ermittelt. Die Speziallegierungen (Aluminium Alloy, NASAAC) weisen eine verkürzte Struktur mit Cash, 3 Monaten und dem dritten Mittwoch im Dezember des Folge-

jahres auf, während für die Minor Metals (Tin, Cobalt) die Fälligkeiten Cash, 3 Monate und 15 Monate veröffentlicht werden.

Der Official Settlement Price ist der Kasse-Brief-Kurs (Cash Offer Price) und dient als offizieller Abrechnungspreis. Die Official Prices sind die globalen Referenzpreise für Verträge zwischen Produzenten und Verbrauchern. Produzenten basieren ihre Verträge üblicherweise auf dem Monatsdurchschnitt der Settlement-Notierung.

Nach Abschluss des 2. Rings werden die Official Prices über Nachrichten-Agenturen wie Reuters und Bloomberg sowie durch LME-Datenanbieter auf ihren Plattformen wie z.B. Metalquote Pro veröffentlicht.



Official Prices					09-04-2026	
Metal	Cash Bid	Cash Ask	3M Bid	3M Ask		
CU	12450.00	12455.00	12551.00	12553.00		
AL	3494.00	3494.50	3455.00	3457.00		
ZN	3254.00	3256.00	3283.00	3285.00		
NI	17015.00	17025.00	17200.00	17205.00		
PB	1893.00	1893.50	1925.00	1927.00		
SN	46675.00	46725.00	46700.00	46800.00		
AA	2990.00	3000.00	2990.00	3000.00		
CO	55360.00	55860.00	55790.00	56290.00		
NA	2440.00	2450.00	2440.00	2450.00		
Metal	Dec1 Bid	Dec1 Ask	Dec2 Bid	Dec2 Ask		
CU	12715.00	12725.00	12805.00	12815.00		
AL	3008.00	3013.00	2918.00	2923.00		
ZN	3138.00	3143.00	2983.00	2988.00		
NI	18125.00	18175.00	18650.00	18700.00		
PB	2053.00	2058.00	2123.00	2128.00		
SN	-	-	-	-		
AA	2990.00	3000.00	-	-		
CO	-	-	-	-		
NA	2440.00	2450.00	-	-		

(Quelle: Metalquote.de)

Closing Prices und Kerb-Handel:

Die Closing Prices (früher „Evening Evaluations“) werden seit September 2021 elektronisch über LMEselect ermittelt und nicht mehr im Ring. Seit Januar 2024 wird hierfür eine erweiterte VWAP-Methodik (Volume Weighted Average Price) verwendet, die mehr Transparenz und Objektivität bietet. Diese Preise wurden in der Vergangenheit überwiegend von Finanzmarktteilnehmern genutzt, zwischenzeitlich werden sie jedoch vermehrt auch von physischen Marktteilnehmern verwendet, beispielsweise zur Adjustierung von Positionen über Market-on-Close (MOC) Orders.

Der traditionelle Kerb-Handel nach den Ring-Sitzungen existiert in der ursprünglichen Form nicht mehr.

Bedeutung des Ringhandels heute:

Der Ringhandel hat erheblich an Bedeutung verloren und konzentriert sich faktisch nur noch auf den zweiten Ring zur Ermittlung der Official Prices, die als Referenzpreise für die physische Industrie gelten. Die LME verfolgt das Ziel, den Handel zunehmend auf die elektronische Plattform LMEselect zu verlagern, um Transparenz und Liquidität zu erhöhen. Der Ring dient heute vor allem noch als Symbol der über 145-jährigen Tradition der LME-Preisfindung.

9.2 LMESELECT

LMEselect ist die elektronische Handelsplattform der LME, die von 01:00 bis 19:00 Uhr englischer Zeit zugänglich ist. Auf der Plattform können alle LME-Kontrakte gehandelt werden. Die Plattform ist speziell auf die einzigartige Prompt-Date-Struktur der LME zugeschnitten.

Am 24. März 2025 wurde die neue Version LMEselect v10, eine Eigenentwicklung der LME, gelauncht – ein bedeutendes Upgrade der elektronischen Handelsinfrastruktur. Das Frontend LMEtrader v10 wurde von Trading Technologies entwickelt.

Technologisch basiert die Plattform auf den bewährten Cash-Equity-Systemen der HKEX, der Muttergesellschaft der LME. Die zentrale Matching-Engine, die Käufer- und Verkäuferorders zusammenführt, steht in London und ar-

beitet schnell, gleichmäßig und mit hoher Kapazität. Im Zuge des Versionswechsels wurden zudem die Tick-Größen – also die kleinsten zulässigen Preisschritte – neu kalibriert, was eine präzisere Preisbildung im elektronischen Markt ermöglicht.

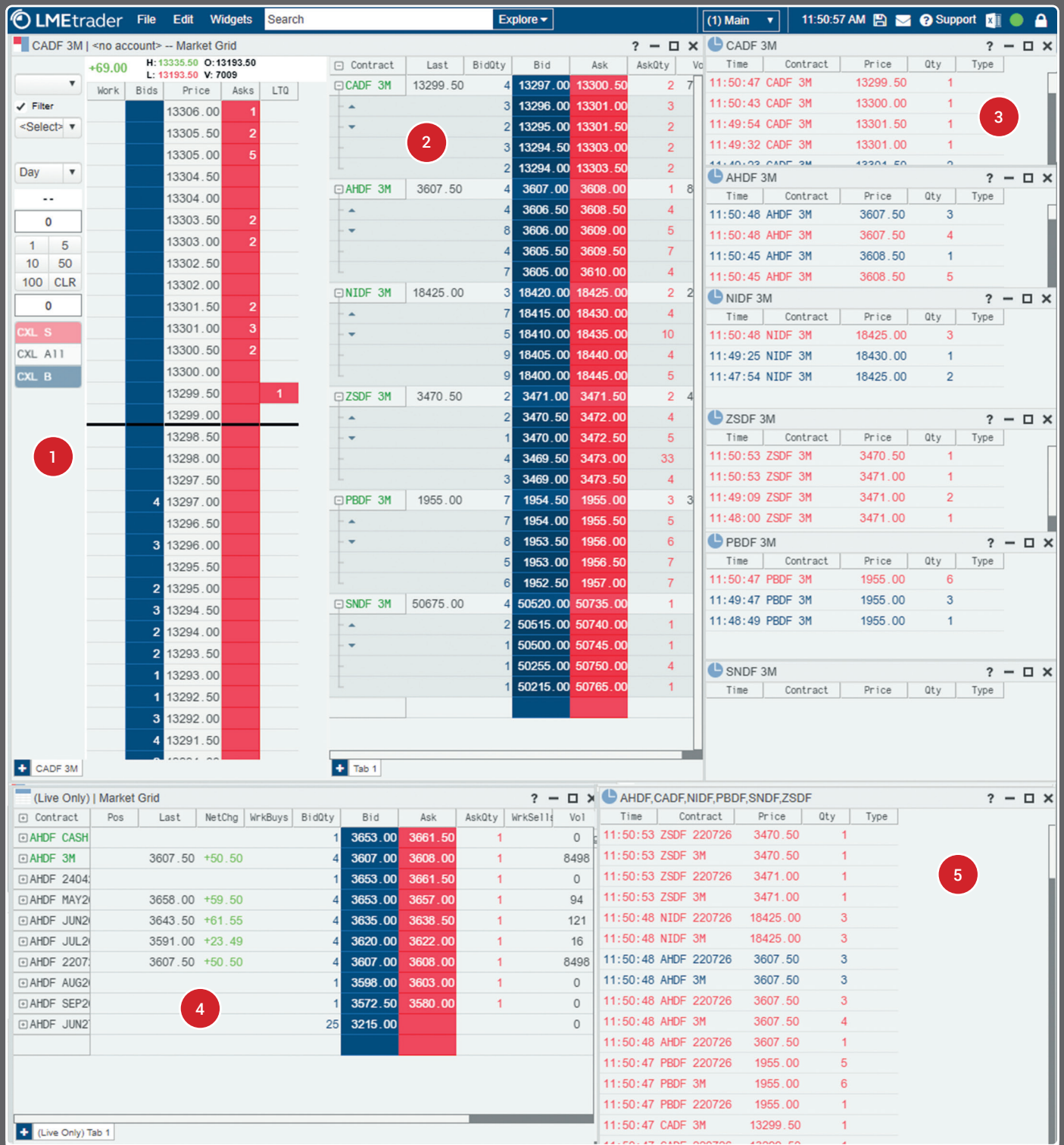
Den Marktteilnehmern stehen verschiedene Ordertypen zur Verfügung, die unterschiedliche Handelsstrategien abbilden: Limit-Orders mit festem Preis, Market-Orders zur sofortigen Ausführung zum nächstbesten Kurs, Stop-Orders, die erst beim Erreichen eines vordefinierten Preisniveaus aktiviert werden, sowie Iceberg-Orders, bei denen nur ein Teil der Gesamtmenge im Orderbuch sichtbar ist – nützlich, um größere Volumina zu handeln, ohne den Markt zu beeinflussen. One-Cancels-Other-Orders (OCO) verknüpfen zwei Aufträge: Wird einer ausgeführt, storniert das System automatisch den anderen. Market Maker können über sogenannte Mass Quotes mehrere An- und Verkaufsangebote gleichzeitig in den Markt geben.

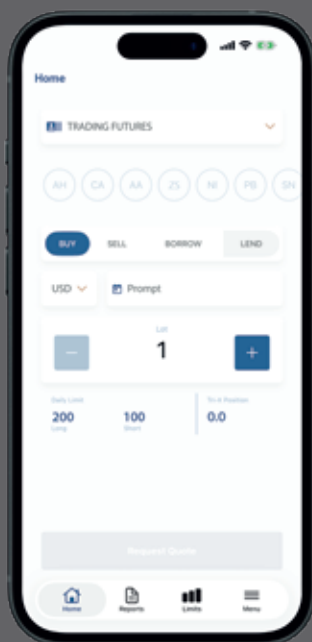
Die Gültigkeitsdauer einer Order kann individuell festgelegt werden: nur für den laufenden Handelstag (Day), bis zur Stornierung (Good Till Cancelled, GTC) oder bis zu einem festgelegten Datum (Good Till Date, GTD). Daneben gibt es die Sonderformen Immediate or Cancel (IOC) – sofortige Ausführung, soweit möglich, nicht ausgeführte Restmengen verfallen – und Fill or Kill (FOK) – vollständige Sofortausführung oder Stornierung. Beide Sonderformen sind auch mit Iceberg- und OCO-Orders kombinierbar.

Alle Mitglieder der Kategorien 1 bis 4 erhalten Zugang zum LMEtrader. Zusätzlich können sie eigene oder von einem ISV (Independent Software Vendor) entwickelte Plattformen einsetzen und diese ihren Kunden zur Verfügung stellen. Dabei bleibt der Broker stets der Marktteilnehmer gegenüber dem Clearinghaus und ist für das Risikomanagement verantwortlich. Der Broker muss alle Kundenorders vor der Ausführung überprüfen und kontrollieren, um sicherzustellen, dass die Risikogrenzen eingehalten werden.

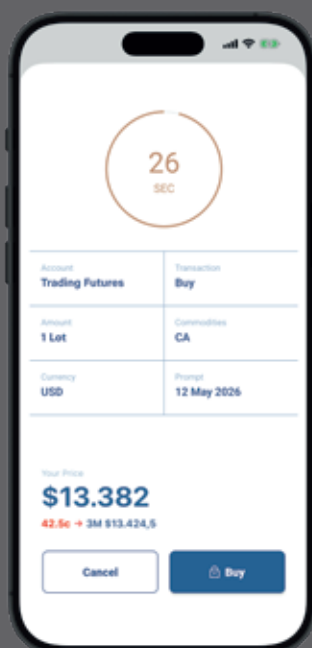
Vor jeder Ordereingabe durchläuft das System eine automatische Risikoprüfung („Pre-Trade Risk Controls“): Limits, Ordergrößen und Preisbänder werden überprüft; Orders, welche die festgelegten Vorgaben überschreiten, werden bereits auf Plattform-Ebene abgewiesen. Diese Kontrolle ergänzt die Risikoüberwachung des Brokers.

BEISPIEL-SETUP EINES LMETRADER-HANDELSBILDSCHIRMS

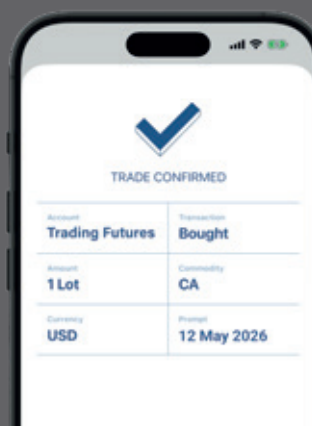




SCHRITT 1: AUSWAHL DER HANDELSPARAMETER



SCHRITT 2: ANZEIGE DER VERBINDLICHEN QUOTIERUNG



SCHRITT 3: BESTÄTIGUNG DER AUSFÜHRUNG

Der 3-Monats-Kontrakt ist der am aktivsten gehandelte Kontrakt der LME; heutzutage werden etwa 95% seines gesamten Handelsvolumens über die elektronische Plattform LMEselect abgewickelt. LMEselect wird zunehmend auch von Hochfrequenzhändlern (High-Frequency Traders) genutzt, die anhand von Algorithmen automatisch Kauf- und Verkauforders platzieren. Diese algorithmische Handelssaktivität trägt zur Liquidität der elektronischen Plattform bei und spiegelt den generellen Trend zur Digitalisierung des Börsenhandels wider.

9.3 TELEFONMARKT 24 STUNDEN

Die LME unterstützt einen Inter-Office-Telefonmarkt zwischen LME-Mitgliedern sowie zwischen LME-Mitgliedern und ihren Kunden, der rund um die Uhr in Betrieb ist. Dieser Markt ermöglicht es allen Marktteilnehmern, sowohl außerhalb als auch parallel zu den offiziellen Handelszeiten von LMEselect (01:00-19:00 Uhr) und dem Ring (11:40-17:00 Uhr) über ihre Broker zu handeln und sich abzusichern.

Neben der klassischen Telefonkommunikation können Marktteilnehmer auch moderne Messenger-Dienste wie Bloomberg Chat, LSEG Messenger und andere Messenger-Plattformen nutzen, sofern diese von der jeweiligen Compliance-Abteilung freigegeben sind und die Kommunikation aufgezeichnet wird. Darüber hinaus können auch verbindliche Quotierungen über RFQ-Plattformen (Request for Quote) wie beispielsweise Tri-X von Triland Metals Limited angefragt werden.

Je nach Tageszeit können Marktteilnehmer die Büros ihrer Broker in unterschiedlichen Zeitzonen kontaktieren – sei es in London, New York, Tokio oder Singapur. Dies ist besonders wichtig bei unerwarteten Ereignissen außerhalb der regulären Handelszeiten, wie Naturkatastrophen in rohstoffproduzierenden Ländern, Streiks oder schweren Produktionsausfällen. Metallverarbeiter können dadurch sofort reagieren und sich durch Käufe gegen drohende Verknappungen absichern.

Alle über den Telefonmarkt gehandelten Kontrakte werden wie üblich gematched, gecleard und abgerechnet. Im Jahr 2023 wurde mehr als die Hälfte des gesamten LME-Handelsvolumens über den Telefonmarkt abgewickelt, was seine anhaltende Bedeutung unterstreicht.

10. REFERENZPREISE AN DER LME

Die LME veröffentlicht täglich verschiedene Referenzpreise (siehe Tabelle 20), die weltweit von der Industrie oder Finanzdienstleistern unter anderem als Basis für Hedging, physische Abrechnungen, Vertragsverhandlungen, Margin Calls und Portfolio-Bewertungen genutzt werden. Alle LME-Referenzpreise stammen direkt aus dem tatsächli-

chen Handel und liefern damit eine transparente Preisfindung für den globalen Metallmarkt. Die Preise sind verlässliche Indikatoren dafür, wo sich der Markt zum Zeitpunkt gefunden hat.

LME-Referenzpreis	Wie wird er gebildet?	Fälligkeitstage
LME Official Prices und LME Settlement Price	Die offiziellen LME-Preise werden im 2. Ring für jedes Metall (12:20-13:10 Uhr) als Geld- und Briefkurse während der Ring-Sitzung ermittelt. Der LME Official Settlement Price ist der zuletzt genannte Kasse-Briefkurs, der weltweit als Referenz für physische Verträge genutzt wird. Der LME Official Settlement Price ist der Preis, zu dem alle fälligen LME-Futures abgerechnet werden.	Kasse, 3-Monate und 15-Monate: <i>Zinn, Kobalt und Molybdän</i> Kasse, 3-Monate und ein nächster Dezember-Prompt: <i>Aluminiumlegierung und NASAAC</i> Kasse, 3-Monate und 3 zukünftige Dezember-Prompts: <i>Aluminium, Kupfer, Blei, Nickel und Zink</i>
LME Closing Prices	Die LME Closing Prices werden elektronisch auf LME-select während des Kerb Trading (15:50-17:00 Uhr) ermittelt, wobei jedes Metall zu unterschiedlichen Zeitpunkten den Handel beendet: • <i>Kobalt</i>: 15:55 Uhr • <i>Premiums, Aluminiumlegierung und NASAAC</i>: 16:00 Uhr • <i>Zinn</i>: 16:10 Uhr • <i>Nickel</i>: 16:20 Uhr • <i>Aluminium</i>: 16:30 Uhr • <i>Zink</i>: 16:40 Uhr • <i>Kupfer</i>: 16:50 Uhr • <i>Blei</i>: 17:00 Uhr Seit Januar 2024 wird für die liquidesten Kontrakte (<i>Aluminium, Kupfer, Zink, Blei, Nickel</i>) eine erweiterte VWAP-Methodik (Volume Weighted Average Price) verwendet. Die Closing Prices werden von LME Clear für tägliche Margining-Zwecke und von Mitgliedern für das Risikomanagement verwendet.	Alle handelbaren Prompt Dates für alle LME-Metalle

Tabelle 20: LME-Referenzpreise
(Quelle: LME Website)

Hinweis: Der LME Unofficial Price wurde am 11. Dezember 2023 abgeschafft, der Asian Reference Price am 6. Dezember 2025 eingestellt. Beide werden nicht mehr veröffentlicht.

11. WELCHE ART VON VERTRÄGEN GIBT ES AN DER LME?

11.1 FUTURES-CONTRACT

Ein „Futures-Contract“ ist die beidseitige Verpflichtung, eine bestimmte Menge an Losen eines definierten Rohstoffs zu einem heute vereinbarten Preis an einem definierten Datum in der Zukunft zu kaufen oder zu verkaufen. An der LME können Futures-Kontrakte mit unterschiedlichen Fälligkeitsstrukturen gehandelt werden, je nach zeitlicher Entfernung des Fälligkeitsdatums.

Fälligkeitsstruktur:

- **Bis zu 3 Monate:** Täglich – jeder börsentägliche Handelstag kann als Fälligkeitsdatum gewählt werden
- **3 bis 6 Monate:** Wöchentlich – jeder Mittwoch ist ein handelbares Fälligkeitsdatum
- **Ab 6 Monaten bis zu 123 Monate (je nach Metall):** Monatlich – jeweils der dritte Mittwoch eines Monats

Beispiel:

Jemand kauft heute, am 04.02.2026, 100 Tonnen Metall auf Termin. Der am häufigsten gehandelte Kontrakt ist der 3-Monats-Future, der dann am 05.05.2026 fällig wird. Der Käufer kann aber auch jeden anderen börsentäglichen Termin innerhalb der nächsten 3 Monate als Fälligkeitsdatum wählen. Für längere Zeiträume stehen wöchentliche Fälligkeiten (jeder Mittwoch) zwischen 3 und 6 Monaten zur Verfügung, darüber hinaus monatliche Fälligkeiten (jeweils der dritte Mittwoch eines Monats) bis zu 123 Monate in die Zukunft – in diesem Beispiel bis zum 21.05.2036.

In der Praxis werden jedoch häufig die dritten Mittwoche eines Monats als Fälligkeitsdatum gewählt, unabhängig davon ob die Fälligkeit innerhalb von drei Monaten liegt oder es sich um einen längerfristigen Kontrakt handelt. An diesen Terminen konzentriert sich das höchste offene Interesse (Open Interest) und damit die größte Liquidität.

11.2 OPTIONEN

11.2.1 WAS IST EINE OPTION?

Eine Option beinhaltet das Recht, einen Futures-Contract zu einem vereinbarten Strike-Price auszuüben oder verfallen zu lassen. Im Gegensatz zum Futures-Contract besteht keine beidseitige Verpflichtung – der Käufer der Option hat das Recht zur Ausübung, aber nicht die Pflicht.

Eine Verpflichtung zur Erfüllung besteht nur für den Verkäufer der Option (auch Stillhalter genannt), wenn der Käufer die Option ausübt (deklariert). Der Käufer zahlt dafür eine Optionsprämie an den Verkäufer.

Der Strike-Price ist der einem Futures-Contract zugrunde liegende Preis pro Tonne, der zum Zeitpunkt des Kaufs einer Option vereinbart wird.

11.2.2 STANDARDOPTIONEN AN DER LME

Die folgenden Ausführungen beziehen sich auf die ab dem 21. September 2026 geltenden Regelungen.¹

An der LME werden Optionen europäischen Optionsstils gehandelt. Die Ausübung erfolgt automatisch am Verfalltermin (Expiry Day) – normalerweise der erste Mittwoch im Fälligkeitsmonat, andernfalls der darauffolgende Handelstag – anhand des M1 Closing Price (VWAP-Methodik), der im Zeitfenster 15:50–17:00 Uhr ermittelt wird (siehe Tabelle 20, LME Closing Price).

Call-Optionen, die im Geld (ITM) oder am Geld (ATM) liegen, sowie Put-Optionen im Geld werden automatisch ausgeübt (Auto-Expiry). Alle anderen Optionen verfallen automatisch wertlos.

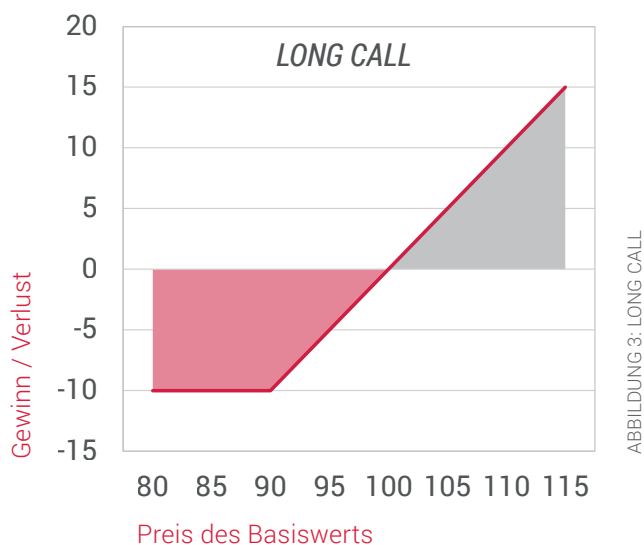
¹ Bis zum 21. September 2026 waren LME Metal Options amerikanische Optionen mit manueller Deklaration bis spätestens am ersten Mittwoch des Fälligkeitsmonats, 11:15 Uhr.

11.2.3 CALL-OPTION (KAUFOPTION)

Eine Call-Option gewährt dem Käufer das Recht, einen bestimmten Futures-Contract zu einem vorher festgelegten Strike-Price zu erwerben.

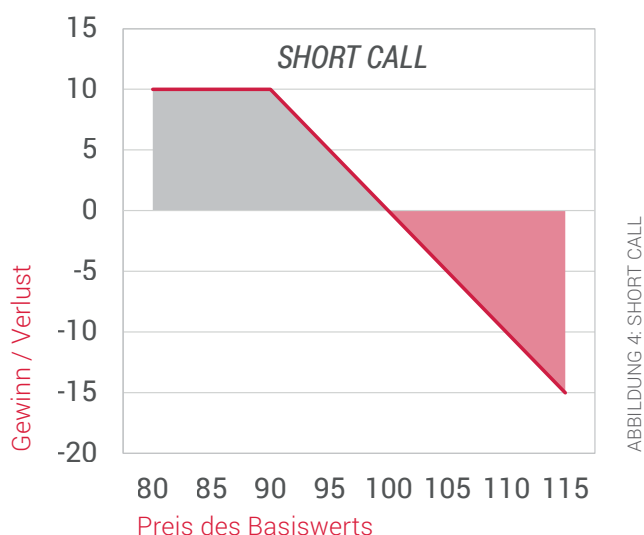
Käufer der Call-Option:

- Rechnet mit steigenden Kursen
- Zahlt eine Optionsprämie an den Verkäufer
- Kann die Option vor dem Verfalltermin an einen Dritten verkaufen
- Die Option wird am Verfalltermin automatisch ausgeübt, wenn sie im Geld (ITM) oder am Geld (ATM) liegt
- Sein Risiko ist auf die gezahlte Prämie begrenzt
- Bei nicht im Geld liegenden Optionen verfällt diese automatisch wertlos.



Verkäufer der Call-Option (Stillhalter):

- Rechnet mit gleichbleibenden oder fallenden Kursen
- Erhält die Optionsprämie als Ertrag
- Wird am Verfalltermin automatisch short (erhält eine Short-Position im Futures-Contract), wenn die Option automatisch ausgeübt wird
- Trägt das Risiko unbegrenzter Verluste bei stark steigenden Kursen.

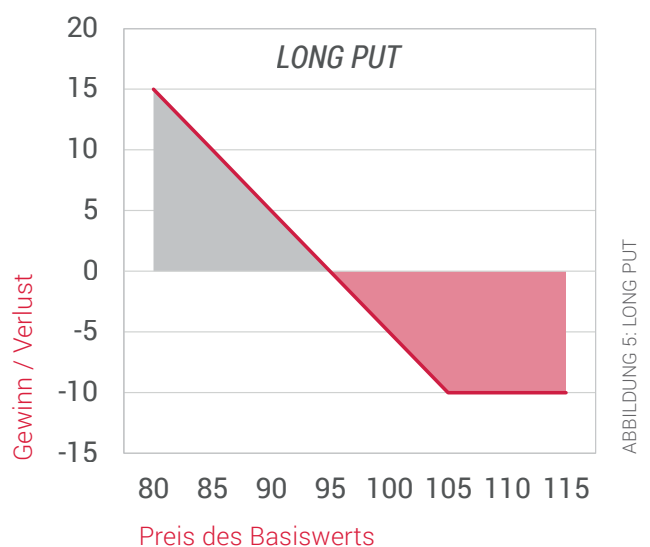


11.2.4 PUT-OPTION (VERKAUFSOPTION)

Eine Put-Option gewährt dem Käufer das Recht, einen bestimmten Futures-Contract zu einem vorher festgelegten Strike-Price zu verkaufen.

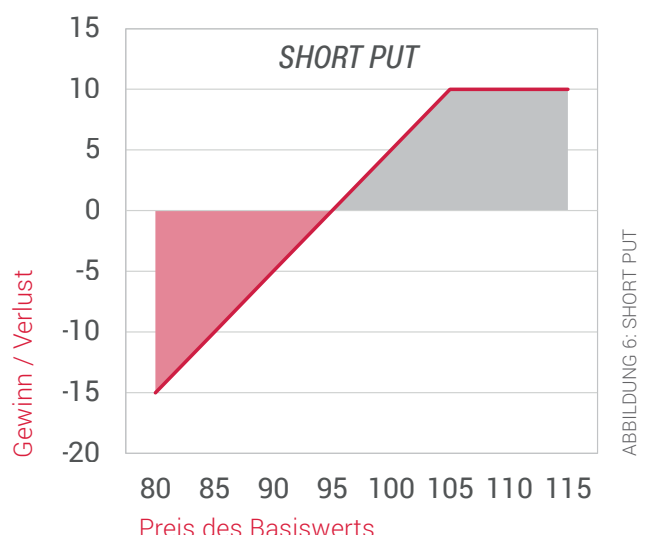
Käufer der Put-Option:

- Rechnet mit fallenden Kursen
- Zahlt eine Optionsprämie an den Verkäufer
- Kann die Option vor dem Verfalltermin an einen Dritten verkaufen
- Die Option wird am Verfalltermin automatisch ausgeübt, wenn sie im Geld (ITM) liegt - Profitiert überproportional von Kursrückgängen
- Kann bereits bestehende Long-Positionen gegen Verluste absichern (Protective Put)
- Sein Risiko ist auf die gezahlte Prämie begrenzt.



Verkäufer der Put-Option (Stillhalter):

- Rechnet mit steigenden oder stagnierenden Kursen
- Erhält die Optionsprämie als Ertrag
- Wird am Verfalltermin automatisch long (erhält eine Long-Position im Futures-Contract), wenn die Option automatisch ausgeübt wird
- Trägt ein erhebliches Risiko



bei stark fallenden Kursen, da er den Futures-Contract auch bei massiven Kursverlusten zum vereinbarten Strike-Price übernehmen muss.

Strategische Verwendung: Bei gefallen Kursen hat der Käufer einer Put-Option im Wesentlichen zwei Alternativen:

1. Er kann die Option mit Gewinn verkaufen und damit einen eingetretenen Kursverlust auf eine bestehende Long-Position ausgleichen
2. Er kann die aus der Ausübung am Verfalltermin erhaltene Short-Position zur Schließung einer Long-Position verwenden

11.2.5 KOMBINATION VON OPTIONEN (STRATEGIEN)

In der Praxis werden oft Kombinationen aus Optionen gehandelt, um ein individuelles Risikoprofil zu erzielen oder Optionsprämien zu neutralisieren. Durch den gleichzeitigen Kauf und Verkauf verschiedener Optionen lassen sich maßgeschneiderte Absicherungsstrategien entwickeln, die auf spezifische Markterwartungen zugeschnitten sind.

Eine beliebte Strategie ist der **Zero Cost Collar**. **Aus Sicht eines Verbrauchers (Long-Hedger)** werden die Prämien für den Kauf einer Call-Option aus dem Geld (OTM) mit dem Verkauf einer Put-Option aus dem Geld ausgeglichen. Durch diese Konstruktion entstehen dem Käufer der Call-Option keine oder nur minimale Netto-Kosten für die Absicherung. **Umgekehrt kann ein Produzent (Short-Hedger) eine Put-Option kaufen und eine Call-Option verkaufen, um sich gegen fallende Preise abzusichern.**

11.3 MONTHLY AVERAGE FUTURES (MAF)

Monthly Average Futures (auch als Fixed/Floating Swaps oder Asian Swaps bezeichnet) sind LME-Verträge, bei denen am Ende der Vertragslaufzeit die entstandene finanzielle Differenz durch Zahlung ausgeglichen wird. Diese Kontrakte sind nur in US-Dollar handelbar und weniger flexibel als die nachfolgend beschriebenen Durchschnittspreisgeschäfte.

Die Verträge enthalten zum einen einen festen Preis (Fixed Price) und zum anderen einen auf dem Floating Monthly Average Settlement Price basierenden Wert – also den unbekannten Monatsdurchschnitt des Fälligkeitsmonats.

Beispiel: Ein Kunde kauft 100 Tonnen Kupfer-Kathoden zu einem festen Preis von beispielsweise 13.200 USD und verkauft gleichzeitig die gleiche Menge zum Oktober-Durchschnittspreis (Floating Price).

Abrechnung:

- Liegt der Monatsdurchschnittspreis über dem Fix-Preis von 13.200 USD, erhält der Käufer die Differenz
- Liegt der Monatsdurchschnittspreis unter dem Fix-Preis von 13.200 USD, muss der Käufer die Differenz bezahlen

Die Abrechnung erfolgt durch Cash Settlement (Barausgleich) am zweiten Werktag im November nach Feststellen des Monatsdurchschnittspreises.

11.4 DURCHSCHNITTSPREISGESCHÄFTE (AVERAGE PRICINGS)

Durchschnittspreisgeschäfte sind flexible OTC-Instrumente, die eine größere Anpassungsfähigkeit als Monthly Average Futures (MAF) bieten. Sie ermöglichen es Marktteilnehmern, Preisrisiken über individuell definierte Zeiträume abzusichern, indem sie einen Durchschnittspreis über eine frei wählbare Periode bilden.

Im Gegensatz zu MAF können Average Pricings in mehreren Währungen gehandelt werden (USD, EUR, GBP, JPY) und bieten flexible Durchschnittspreisperioden von 1 bis 30 Tagen oder länger. Die Währungsfixierung erfolgt wahlweise über das LME-Fixing, für Euro auch über BFIX (Bloomberg Fixing 1 PM London) oder für Yen über TTM (Tokyo Market).

11.4.1 TECHNISCHE STRUKTUR UND ABRECHNUNG

Average Pricings basieren entweder auf dem Cash Settlement Price (Kasse-Briefkurs) oder dem 3-Monats-Offer-Price (3M-Briefkurs). Am letzten Tag der Pricing-Periode werden die Kontrakte nach Veröffentlichung der Official Prices als Future gebucht.

Das Fälligkeitsdatum ist frei wählbar, liegt aber normalerweise mindestens 2 Werktage nach dem Ende der Durchschnittspreisperiode. Falls das Prompt Date clearbar ist, wird bei Fälligkeit ein Future gebucht; andernfalls wird ein LME Look-A-Like OTC-Contract gebucht.

Die Kontrakte sind während der Laufzeit OTC-Geschäfte und werden erst bei Fälligkeit – sofern möglich – ins Clearing überführt.

11.4.2 NOTWENDIGE VERTRAGSDATEN FÜR EIN AVERAGE PRICING

Für den Abschluss eines Durchschnittspreisgeschäfts müssen folgende Parameter vereinbart werden:

- **Metall:** Das zu handelnde Metall (z.B. Kupfer, Aluminium, Zink)
- **Währung:** USD, EUR, GBP oder JPY
- **Währungsfixing:** LME-Fixing, BFIX (für EUR) oder TTM (für JPY)
- **Preisbasis:** Kasse Sellers (Cash Settlement Price) oder 3-Monate Sellers (3M Offer Price)
- **Kauf/Verkauf:** Long- oder Short-Position
- **Menge:** Anzahl der Lose
- **Startdatum:** Beginn der Durchschnittspreisperiode
- **Enddatum:** Ende der Durchschnittspreisperiode
- **Fälligkeitsdatum:** Datum der finalen Abrechnung (normalerweise mindestens 2 Werktage nach Enddatum)
- **Prämie / Abschlag (Premium / Discount):** Auf- oder Abschlag auf den Durchschnittspreis, abhängig von der Marktsituation (Contango/Backwardation)

11.4.3 PREISBILDUNG BEI AVERAGE PRICINGS

Bei der Anfrage des Kunden quotiert der Broker dem Kunden eine Prämie oder einen Abschlag (Premium / Discount) auf den Durchschnittspreis. Diese Prämie bzw. dieser Abschlag ist maßgeblich von den Preisen der Terminkurve zwischen der Preisbildungsperiode und dem Fälligkeitsdatum abhängig:

- **Kauf im Contango:**
Der Kunde zahlt eine Prämie (Premium)
- **Kauf in der Backwardation:**
Der Kunde erhält einen Abschlag (Discount)
- **Verkauf im Contango:**
Der Kunde erhält eine Prämie (Premium)

- **Verkauf in der Backwardation:**
Der Kunde zahlt einen Abschlag (Discount)

Dies gilt, wenn das Fälligkeitsdatum nach dem Enddatum der Durchschnittspreisperiode liegt. Bei 3-Monats-Durchschnitten kann dies abweichen, wenn das Fälligkeitsdatum innerhalb oder vor der Durchschnittspreisperiode liegt.

11.4.4 PRAKTISCHES BEISPIEL: PREISABSICHERUNG EINES GIESSWALZDRAHT-HERSTELLERS

Ein Gießwalzdraht-Hersteller kauft Kupferkathoden vom Produzenten zum Monatsdurchschnittspreis, bietet seinen Kunden aber die Möglichkeit, seine Produkte zum Festpreis zu kaufen. Dies führt zu einem Preisrisiko, da der Hersteller seine Einkaufspreise (variabel) mit seinen Verkaufspreisen (fix) nicht synchronisiert hat.

Absicherungsstrategie:

Der Hersteller sichert seinen Einkauf der Kathoden durch einen Durchschnittspreisverkauf (Average Pricing) an der LME ab.

Konkretes Beispiel für Lieferung März 2026:

Der Hersteller handelt einen Durchschnitt mit folgenden Parametern:

- **Metall:** Kupfer
- **Kauf/Verkauf:** Verkauf
- **Menge:** Entsprechend seinem Bedarf (z.B. 100 Lose)
- **Preisbasis:** Cash Sellers (Monatsdurchschnitt)
- **Währung:** USD / Währungsfixing: LME-Fixing
- **Prämie / Abschlag (Premium / Discount):**
Je nach Marktsituation (Contango/Backwardation)
- **Startdatum:** 01.03.2026 / **Enddatum:** 31.03.2026 / **Fälligkeitsdatum:** 15.04.2026

Ergebnis der Absicherung:

Durch den Verkauf des März-Durchschnitts an der LME gleicht der Hersteller die Preisschwankungen aus seinem physischen Einkauf aus. So kann er seinen Kunden verlässliche Festpreise anbieten, ohne ein Preisrisiko einzugehen.

12. VERSCHIEDENE AUFTRAGS- ODER AUCH ORDER-FORMEN

Aufträge, die man einem Broker erteilt, nennt man Orders. Die wichtigsten Order-Formen sind:

12.1 GRUNDLEGENDE ORDER-TYPEN

- **Buy Limit Order (Limit-Kaufauftrag):** Hier erteilt man dem Broker die Order, eine bestimmte Anzahl von Losen des gewünschten Metalls zu einem bestimmten Preis oder besser zu kaufen. **Beispiel:** „Buy 4 lots Copper 3-month at 13.200 USD“ – Kauf von 100 Tonnen Kupfer (4 Lose à 25 Tonnen) zu 13.200 USD pro Tonne auf den 3-Monatstermin.
- **Sell Limit Order (Limit-Verkaufsauftrag):** Hier erteilt man dem Broker die Order, eine bestimmte Anzahl von Losen des gewünschten Metalls zu einem bestimmten Preis oder besser zu verkaufen. **Beispiel:** „Sell 4 lots Copper 3-month at 13.250 USD“ – Verkauf von 100 Tonnen Kupfer zu 13.250 USD pro Tonne auf den 3-Monatstermin.
- **Stop-Loss-Order:** Eine Stop-Loss-Order bewirkt, dass eine bestehende Position automatisch liquidiert wird, wenn ein vorher definiertes Preisniveau bzw. ein definierter Verlust erreicht wird. Diese Order-Form dient der Verlustbegrenzung.

Wichtig: Bei schnellen Marktbewegungen kann der tatsächliche Ausführungskurs vom definierten Stop-Preis abweichen (sogenannte Slippage), sodass der realisierte Verlust höher ausfallen kann als ursprünglich kalkuliert.

Es können auch Orders auf ein bestimmtes Fälligkeitsdatum erteilt werden. In diesem Fall handelt der Broker die Position auf das gewünschte Datum.

12.2 PROLONGIERUNG UND CARRIES

Börsenpositionen, die zur Fälligkeit kommen, „Cash“ werden – das heißt, das Fälligkeitsdatum ist in zwei Tagen – können auch prolongiert, d.h. auf ein späteres Datum „geschoben“ werden. Dies kann erforderlich sein, wenn das Geschäft bzw. der Auftrag, der diesem Hedge zugrunde lag, noch nicht erledigt ist und erst später zum Abschluss kommt. Bei einer solchen Prolongation, oder „Carry“ wie die Börsianer sagen, schließt der Broker die Position zum aktuellen

Preis und trägt sie auf ein späteres, vom Kunden gewünschtes Datum vor. Das sogenannte Difference-Account enthält dann die Preisdifferenz zwischen dem ursprünglichen Vertragspreis und dem am Tag des Carry gültigen Preises. Sie ist am Fälligkeitstermin (Prompt Date) auszugleichen. Negative Salden muss der Kunde überweisen, positive Salden werden ihm vom Broker ausgezahlt.

Wichtig: Man bedenke: Die prolongierte Position steht nun zum am Carry-Tag gültigen Preis in den Büchern! Plus oder Minus aus solchen Transaktionen sollten vom Hedger dem ursprünglichen Geschäft gutgeschrieben oder belastet werden. Prolongationen wollen wohl überlegt sein, da es entscheidend ist, ob man sich in einem Contango- oder Backwardation-Markt befindet!

12.2.1 TO BORROW (BORGEN)

To borrow an der LME bedeutet den gleichzeitigen Kauf einer früheren Fälligkeit (typischerweise Cash/prompt) und Verkauf einer späteren Fälligkeit. Dies ist technisch ein Carry. Ein Borrower ist also jemand, der sich Metall borgt.

12.2.2 TO LEND (VERLEIHEN)

To lend an der LME bedeutet den gleichzeitigen Verkauf einer früheren Fälligkeit (typischerweise Cash/prompt) und Kauf einer späteren Fälligkeit. Dies ist insbesondere vorteilhaft in einer Backwardation, da man für die prompte Ware einen höheren Preis erhält. Ein Lender ist also jemand, der Long-Positionen auf spätere Termine „schiebt“.

12.3 ZEITLICHE GÜLTIGKEIT VON ORDERS

- **Day-Order (Tagesorder):** Eine Day-Order gilt für den gesamten Handelstag. Es muss jedoch definiert werden, ob die Order bis zum Ende des LME-Ring- und Kerbhandels (17:00 Uhr London Time), bis zum COMEX-Schluss (New York Time) oder bis zum LMEselect-Close (19:00 Uhr London Time) gültig ist.
- **GTC-Order (Good Till Cancelled):** Eine GTC-Order zu einem festgelegten Preis bleibt während der Handelszeiten so lange gültig, bis sie entweder ausgeführt oder vom Kunden storniert wird.

13. PREISSITUATIONEN BEI WARENTERMINGESCHÄFTEN: CONTANGO

13.1 WAS IST CONTANGO?

Contango bezeichnet den Aufschlag auf den Kassa-Preis für Terminware. Dieser Aufschlag beginnt bereits am ersten Tag nach dem Kassa-Tag und erhöht sich in der Regel mit zunehmender Entfernung des Fälligkeitsdatums in die Zukunft. In dieser Marktsituation liegt der 3-Monats-Preis über dem Kassa-Preis, was zu einem negativen Wert in der Spread-Berechnung (Kasse - 3 Monate) führt.

13.2 ZUSAMMENSETZUNG DES CONTANGO

Das Contango ist durch drei Hauptkomponenten in seiner Höhe begrenzt:

1. Finanzierungskosten:

Die Zinskosten für die Finanzierung des Metalls über die Vertragslaufzeit, derzeit basierend auf SOFR (Secured Overnight Financing Rate)

2. Lagerkosten:

Die Kosten für die Lagerung in den LME-Lagerhäusern

3. Versicherungskosten:

Die Kosten für die Versicherung des eingelagerten Metalls

13.3 AKTUELLE LAGERMIETEN

Die LME legt jährlich länderspezifische Obergrenzen (Maximum Rates) für Lagerhausgebühren pro Metall fest, abhängig von den im jeweiligen Land anfallenden lokalen Betriebskosten wie Löhnen, Gehältern, Steuern und Mieten. Die durchschnittlichen Lagermieten betragen:

Für neu eingelagertes Material bieten viele Lagerhausbetreiber Rückvergütungen (Incentives) an, die die effektiven Lagerkosten deutlich senken. Diese Incentives verbleiben beim ursprünglichen Einlieferer bis zur Auslagerung, auch wenn das Metall zwischenzeitlich auf einen anderen Eigentümer übertragen wurde.

Metall	Lagermiete
Kupfer	0,51 USD/MT/Tag
Blei	0,51 USD/MT/Tag
Nickel	0,59 USD/MT/Tag
Aluminium	0,55 USD/MT/Tag
Zinn	0,56 USD/MT/Tag
Zink	0,53 USD/MT/Tag

Tabelle 21: Durchschnittliche Lagermieten
(Quelle: LME Website, Eigene Berechnung, Stand 04.2026)

13.4 BERECHENBARKEIT UND LIMITIERUNG DES CONTANGO

Das Contango ist eine berechenbare Größe und durch seine Komponenten (Finanzierungskosten + Lagerkosten + Versicherungskosten) in seiner Höhe limitiert. Würde das Contango höher liegen als die realen Kosten, ergäben sich profitable Arbitragegeschäfte:

Ein Investor könnte sich Geld zu SOFR-Konditionen leihen, das entsprechende Metall auf Kassa-Basis kaufen und zeitgleich auf Termin verkaufen. Der Gewinn läge in der Differenz zwischen dem tatsächlichen Contango und den realen Kosten. Solche Arbitragemöglichkeiten sorgen dafür, dass das Contango in der Regel nicht wesentlich über den tatsächlichen Kosten liegt.

Weil das Contango berechenbar ist, birgt es auch weniger Gefahren für Hedge-Positionen, solange der Markt in dieser Konstellation bleibt.

13.5 HEDGING MIT SHORT-POSITIONEN IM CONTANGO-MARKT

Als Halter von Short-Positionen kann man durch Verlängern (Carries) auf spätere Termine den Verkaufspreis eventuell

um das Contango erhöhen. Bei Fälligkeit des Terminverkaufs wird dieser zum dann gültigen Kassa-Preis zurückgekauft. Vertragsglattstellungen – das heißt, das terminliche Zusammenführen von Long- und Short-Positionen – sind über die Laufzeit der Verträge jederzeit möglich. Dies macht das Hedgen eines Materialeinkaufs durch einen Terminverkauf im Contango-Markt relativ unproblematisch.

13.6 ENTWICKLUNG DES CONTANGO ÜBER DIE TERMINKURVE

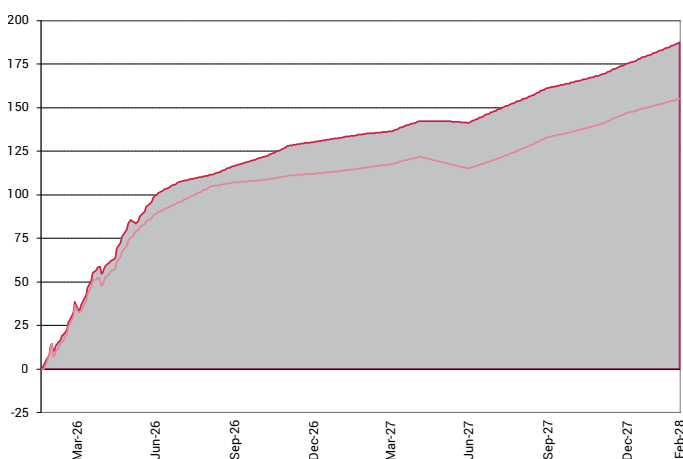


ABBILDUNG 7: TERMINKURVE KUPFER IM CONTANGO

Abbildung 7 zeigt die Terminkurve für Kupfer vom Kassa-Preis (Cash) bis zum Prompt-Date Februar 2028, basierend auf den Bewertungen vom 2. Februar 2026 (hellrot) und 3. Februar 2026 (dunkelrot).

Die Grafik zeigt eine klassische Contango-Struktur mit kontinuierlich ansteigenden Terminpreisen. Der Aufschlag steigt von etwa 100 USD bei der 3-Monats-Fälligkeit auf rund 185 USD bei der 24-Monats-Fälligkeit. Der Vergleich zwischen Vortag (hellrot) und aktuellem Tag (dunkelrot) verdeutlicht die tägliche Anpassung der Terminkurve aufgrund von Angebot und Nachfrage.

13.7 TÄGLICHE VERÄNDERUNG ZWISCHEN CONTANGO UND BACKWARDATION

Abbildung 8 zeigt die tägliche Veränderung zwischen Contango und Backwardation beim Kupfer über den Zeitraum von Mai 2024 bis März 2026. Die Darstellung basiert auf der Spread-Berechnung (Kasse - 3 Monate) und verdeutlicht, wie dynamisch sich die Marktsituation ändern kann.



ABBILDUNG 8: TÄGLICHE SPREAD-VERÄNDERUNG KUPFER (KASSE - 3M)

Bereiche unter der Nulllinie (grau/negativ) zeigen Contango, Bereiche über der Nulllinie (hellrot/positiv) Backwardation. Von Mai 2024 bis März 2025 befand sich der Markt überwiegend im Contango, was auf ein entspanntes Angebotsniveau hindeutet. Im Zeitraum März bis Juli 2025 folgte ein dramatischer Wechsel in eine extreme Backwardation mit Spitzen über 320 USD pro Tonne, ausgelöst durch Trumps Zollpolitik. Ab August 2025 normalisierte sich der Markt wieder mit wechselnden Phasen zwischen Contango und moderater Backwardation.

Die Grafik verdeutlicht, dass sich der Spread aus Angebot und Nachfrage täglich neu bildet und die Konstellationen Contango/Backwardation sich in aktiven Märkten sehr schnell ändern können.

13.8 WIE ENTSTEHT EIN CONTANGO?

Ein Contango entsteht im Metallmarkt durch existierende Lagermengen und eine höhere Produktionsmenge als jene, die verbraucht wird – also durch ein Überangebot an Ware. Da die Metallproduzenten ihre volle Produktionskapazität nutzen möchten, bedienen sie sich bei mangelndem Absatz der LME als „Market of Last Resort“, um ihr Produkt zu verkaufen und aus der Finanzierung zu kommen. Im Grunde richtet sich diese Vorgehensweise gegen die Produzenten selbst, weil die Bestände zunehmen und die Preise sinken.

Niedrige Preise sind Ausdruck mangelnder Nachfrage, und so bleibt die prompte Ware (Kassa-Ware) liegen. Erfahrungsgemäß kaufen die Verarbeiter und auch Anleger hauptsächlich in steigenden Märkten, nicht in fallenden. Dies verstärkt den Druck auf die Kassa-Preise, während die Terminpreise durch die akkumulierten Haltekosten (Carry Costs) gestützt werden, was die Contango-Struktur weiter verfestigt.

14. PREISSITUATIONEN BEI WAREN- TERMINGESCHÄFTEN: BACKWARDATION

14.1 WAS IST BACKWARDATION?

Die Backwardation ist das Gegenteil vom Contango und beschreibt eine Marktsituation, in der der Kassa-Preis über dem 3-Monats-Preis liegt. In der Spread-Berechnung (Kasse - 3 Monate) ergibt sich ein positiver Wert. Im Gegensatz zum Contango, das durch berechenbare Haltekosten begrenzt ist, kann eine Backwardation theoretisch unbegrenzt sein und wird ausschließlich durch Angebot und Nachfrage bestimmt.

14.2 CHARAKTERISTIK DER BACKWARDATION

Da an der LME die Metalle standardmäßig auf der 3-Monats-Notierung gehandelt werden, wirkt sich die Backwardation als Aufpreis für Fälligkeiten aus, die vor der 3-Monats-Notierung liegen. Je näher eine Fälligkeit am Kassa-Termin liegt, desto höher ist der Preis.

Die Marktsituation kann sich innerhalb eines Tages ändern und zwischen Contango und Backwardation wechseln, je nachdem ob viele Long-Positionen liquidiert werden oder fällig gewordene Short-Positionen bedient wurden.

14.3 LME-INTERVENTIONSMÖGLICHKEITEN BEI EXTREMER BACKWARDATION

Die folgenden Regeln der LME, die immer wieder aufgrund von Erfahrungen aus extremen Marktphasen angepasst wurden, sollen einen geordneten Handel sicherstellen:

14.3.1 FRONT MONTH LENDING RULES (FMLR)

Die seit dem 17. März 2026 permanent geltenden FMLR (Decision Notice 26/049) verpflichten Halter dominanter Positionen, Liquidität bereitzustellen, indem sie den M1-M2-Carry auf LMEselect anbieten. Maßgeblich ist die

Cumulative Spot Futures Position – die Summe aller Futures-Positionen einschließlich delta-adjustierter Optionspositionen bis einschließlich M1 – im Verhältnis zum Total

Available Stock (Total LME Stock abzüglich der vom dominanten Halter selbst gehaltenen Bestände). Fällt der Total LME Stock unter festgelegte Mindestbestände, wird der jeweilige Mindestwert als Nenner herangezogen.

Die Lending-Pflichten sind gestaffelt: Ab 50% maximal 3% des Vortages-M1-Closing-Price, ab 80% maximal 1,5%, ab 90% at level. Die Positionsobergrenze liegt bei 150% des Total Available Stock.

14.3.2 TOM-NEXT LENDING RULES

Die Tom-Next Lending Rules verpflichten dominante Halter, den Tom-Next-Spread (Tomorrow auf Cash) zu bestimmten Maximalprämien anzubieten. Bezugsgröße ist die WTC-Position (Warrants + Tom + Cash) im Verhältnis zu den Live Warrants. Seit der Decision Notice 26/049 gelten auch hier Minimum Stock Thresholds – die Regeln greifen nur oberhalb festgelegter Mindestbestände an Live Warrants.

Die Staffelung: Ab 50% maximal 0,5% des Vortages-Cash-Official-Price, ab 80% maximal 0,25%, ab 90% at level. Die Lending Rules begrenzen jedoch nicht den Tom-Next-Spread selbst – sobald das vorgeschriebene Volumen gehandelt ist, kann der Spread darüber hinaus steigen. Diese Preisbegrenzung übernimmt der Backwardation Cap.

14.3.3 BACKWARDATION CAP

Unabhängig von den Lending Rules gilt gemäß Trading Regulation 24 (permanent eingeführt durch Decision Notice 23/203) für alle Marktteilnehmer eine harte Preisobergrenze für Tom-Next-Kontrakte von 1% des Vortages-Cash-Official-Price. Orders oberhalb des Backwardation Cap werden von der LME preislich angepasst. Die LME kann den Cap bei veränderten Marktbedingungen anpassen.

14.3.4 DELIVERY DEFERRAL MECHANISM

Ebenfalls in Trading Regulation 24 verankert (Decision Notice 23/203), können Short-Position-Holder als letztes Mittel eine Verschiebung ihrer Lieferverpflichtung bean-

tragen, wenn sie am Markt nicht zu einer Backwardation innerhalb des Backwardation Caps borgen können. Die Preisdifferenz beträgt für fristgerecht beantragte Verschiebungen 1% des Vortages-Official-Settlement-Price; bei verspäteten oder von der LME angeordneten Verschiebungen liegt die Differenz höher. Betroffene Long-Position-Holder werden pro rata berücksichtigt und erhalten das Metall mit Verzögerung statt einer Barausgleichung.

14.4 RISIKEN FÜR SHORT-POSITIONEN

Die Backwardation bedeutet für eine Short-Position (Verkaufsposition) eine sehr große Gefahr, weil diese Position bei Fälligkeit zum Kassa-Preis zurückgekauft werden muss. Man zahlt dann also den um die Backwardation erhöhten Preis.

Darum gilt für Marktteilnehmer an der LME als ehernes Gesetz: **„Be long, before short“!**

Das bedeutet, dass man tunlichst Long-Positionen haben sollte, die terminlich vor den Fälligkeiten der Short-Positionen liegen, denn so kann man die Preisspitzen, die oft durch die Backwardation entstehen, in etwa neutralisieren, da die Long-Positionen von ihr profitieren.

14.5 AUS HEDGES WERDEN RISIKEN

Ein zunächst ordentlicher Hedge – also ein Verkauf auf Termin an der LME zur Absicherung eines physischen Einkaufs – kann durch die Marktentwicklung (Drehen des Marktes von einer Contango- in eine Backwardation-Situation) plötzlich zu einem Risiko werden!

Daher ist es wichtig, dass die Preisfixierung bzw. der Verkauf des zu erstellenden Produkts auf dem Kassa-Preis erfolgt. So wird Schaden ausgeschlossen, denn der Verkaufspreis des Produkts und der Rückkauf der Short-Position haben dann dieselbe Preisbasis.

14.6 BESONDERE PROBLEMATIK BEI SCHROTT-BASIERTER PREISBILDUNG

Sollte sich der Verkaufspreis des hergestellten Produkts jedoch auf einem Preis für Schrotte aufbauen, wie es oft-

mals der Fall ist, besteht bei Rückkauf der Short-Position das Risiko einer Diskrepanz in Höhe der Backwardation. Abbildung 4 zeigt, dass diese durchaus einige Hundert Dollar ausmachen kann.

Wichtig: Schrotte basieren preislich immer auf der niedrigsten der vier Mittagsnotierungen („The lowest of the four“):

- **Im Contango:** Cash-Price Bid (niedrigster Preis)
- **In der Backwardation:** 3-Month Bid (niedrigster Preis)

14.7 ABSICHERUNGSSTRATEGIEN BEI DROHENDER BACKWARDATION

Der Short-Position-Holder muss entscheiden, ob er:

1. Den Hedge aufgibt (Position schließt und das Risiko akzeptiert), oder
2. Mit dem Kauf einer Call-Option mit Fälligkeit im selben Monat wie dem der Short-Position den drohenden Schaden auf die Höhe der Kosten der Options-Prämie begrenzt. Diese Kosten lassen sich allerdings durch den gleichzeitigen Verkauf einer Put-Option ganz oder teilweise neutralisieren. Aber dieser Schritt erhöht natürlich das Börsen-Engagement und belastet gegebenenfalls die vereinbarte Kreditlinie. (Vorsicht wegen eventueller Margin Calls!)

14.8 VORTEILE BEI LONG-POSITIONEN IN DER BACKWARDATION

Bei einer Long-Position sieht es in einer Backwardation-Phase naturgemäß anders aus. Hier kann man sogar seine Position auf einen späteren Termin „schieben“ – also einen „Carry“ machen. Das bedeutet, dass man seine Position auf den vorderen Termin hin verkauft, den Gewinn realisiert und auf Termin (z.B. 3 Monate oder noch später) zurückkauft. Auf diese Art und Weise verbilligt man seinen Einstandspreis.

Diese Aktion ist jedoch nur zu empfehlen, wenn die Ware aus den prompt fälligen Verträgen nicht für die Produktion benötigt wird bzw. sie, z.B. in einem Halbzeug-Werk, durch einen Schrotteinkauf ersetzt werden kann.

Vorteil des Schrotteinkaufs in der Backwardation:

Wie zuvor erwähnt, werden Schrotte grundsätzlich auf der niedrigsten LME-Notierung kalkuliert, was hier im Backwardation-Markt auf der 3-Monats-Notierung erfolgt und somit

zu einem Preisvorteil in Höhe der Backwardation führt. Auch spart man durch den Schrotteinkauf die Auslagerungs- und Transportkosten für die Primär-Metalle aus dem Lagerhaus, falls die Ware physisch hätte aufgenommen werden sollen.

14.9 VERLAUF EINER BACKWARDATION-SITUATION BEI KUPFER

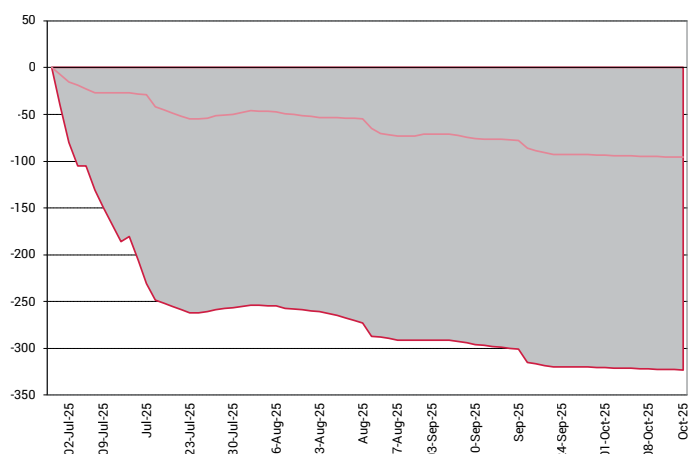


ABBILDUNG 9: TERMINKURVE KUPFER IN EXTREMER BACKWARDATION (JUNI 2025)

Abbildung 9 zeigt eine Backwardation-Situation bei Kupfer von Kasse (30. Juni 2025) bis Oktober 2025, basierend auf der Bewertung vom 26. Juni 2025 (dunkelrote Linie). Die hellrote Linie zeigt die Vortagesbewertung vom 25. Juni 2025.

Die Grafik zeigt eine klassische Backwardation-Struktur, bei der die Terminpreise kontinuierlich unter dem Kassa-Preis liegen. Der Vergleich zwischen den beiden Bewertungstagen verdeutlicht die drastische Verschärfung innerhalb eines einzigen Tages: Während die hellrote Linie (25. Juni) eine moderate Backwardation von etwa -20 USD bis -100 USD zeigt, weist die dunkelrote Linie (26. Juni) eine extreme Backwardation von bis zu -330 USD auf. Diese Volatilität unterstreicht die enorme Gefahr für Short-Position-Holder, die bei Fälligkeit zum wesentlich höheren Kassa-Preis zurückkaufen müssen.

14.10 WIE KOMMT ES ZU EINER BACKWARDATION?

Die Entstehung einer Backwardation hat zum einen fundamentale Gründe und zum anderen markttechnische Gründe als Ursachen.

14.10.1 FUNDAMENTALE GRÜNDE

Fundamental betrachtet sind vor allem geringe Lagerbestände – gemessen am erwarteten Bedarf – sowie eine nicht ausreichend mitwachsende Produktionskapazität die Haupttreiber.

Teilt man die vorhandenen bekannten Lagerbestände durch den durchschnittlichen Mengenverbrauch pro Monat, erhält man die Reichweite der Vorräte, um den Bedarf zu decken. In wirklichen Verknappungen drückt sich die Reichweite manchmal nur noch in Tagen aus.

In derartigen Situationen gibt es einen Run auf die Bestände, und Verarbeiter sichern sich ihre Versorgung mit Metallen durch Verträge mit Produzenten und potenten Händlern. Es entsteht durch den gestiegenen Bedarf ein Kampf um prompt verfügbare Ware, der dann dazu führt, dass die Käufer bereit sind, dafür zum Teil extrem höhere Preise zu bezahlen. So kommt es dann, dass 3-Monatsware an der LME billiger ist als prompte Ware.

14.10.2 MARKTTECHNISCHE GRÜNDE

Der markttechnische Aspekt kann ebenfalls eine Backwardation auslösen, und zwar durch im Vorfeld getätigte längerfristige Short-Verkäufe. LME-Kontrakte mit einer Fälligkeit von sechs Monaten und darüber hinaus sind immer auf den dritten Mittwoch des Fälligkeitsmonats terminiert. Kommen diese Verträge zur Fälligkeit, muss der Halter der Short-Position entweder durch einen Rückkauf glattstellen oder die entsprechenden Mengen physisch an ein LME-Lagerhaus liefern.

Alternativ kann der Halter seine Position durch einen Carry auf einen späteren Termin verschieben. Dabei wird die bestehende Short-Position durch einen prompten Kauf (Long) geschlossen und gleichzeitig durch einen erneuten Short-Verkauf auf den gewünschten Termin neu eröffnet. Die Backwardation wird dabei jedoch trotzdem fällig, da der prompte Rückkauf zum höheren Cash-Preis erfolgt.

Daher die Ermahnung in einer Backwardation-Phase stets „**long before short**“ zu sein.

15. PRÄMIEN FÜR PRIMÄR-METALLE

15.1 WAS SIND PRÄMIEN?

Primärmetall-Produzenten geben ihre Erzeugnisse nicht zum reinen LME-Preis ab, da die Verkaufsbedingungen zusätzliche Kosten enthalten: Verlade- und Frachtkosten sowie eine Qualitätsprämie (Premium). Diese Prämien differieren erheblich und sind je nach Metall, Region und Marktsituation ständigen Veränderungen unterworfen.

Die Verfügbarkeit des betreffenden Metalls und regionale Versorgungslagen spielen die wichtigste Rolle bei der Preisbildung dieser Prämien. Während der LME-Preis den globalen Referenzpreis für das Metall darstellt, spiegelt die Prämie die lokalen Marktbedingungen wider – Transport, Logistik, Zollkosten und das Verhältnis von Angebot und Nachfrage in der jeweiligen Region.



ABBILDUNG 10: CME ALUMINIUM EUROPEAN PREMIUM DUTY-PAID (MB) FUTURES 2016-2026

Abbildung 10 zeigt die Entwicklung des an der CME gehandelten Aluminium European Premium Duty-Paid (Metal Bulletin) Futures als Monatschart von Januar 2016 bis Januar 2026.

Die Grafik zeigt relativ stabile Prämien zwischen 100-220 USD/t von 2016 bis 2020, gefolgt von einem dramatischen Anstieg ab Mitte 2021 von ca. 150 USD/t auf über 610 USD/t (Mitte 2022). Dieser extreme Spike wurde durch COVID-19-Lieferkettenprobleme, die Energiekrise in Europa, Produktionseinschränkungen und Sanktionen gegen russische Produzenten wegen des Ukraine-Kriegs ausgelöst. Seitdem schwanken die Prämien volatil zwischen 190-340 USD/t und verdeutlichen, wie stark regionale Versorgungs-

lagen auf Lieferkettenprobleme, Energiekosten und geopolitische Ereignisse reagieren. Prämien können sich unabhängig vom LME-Basispreis entwickeln und stellen daher ein eigenständiges Preisrisiko dar, das separat abgesichert werden muss.

15.2 LME PREMIUM SWAPS – ABSICHERUNG VON PRÄMIENRISIKEN

Aufgrund der Akzeptanz im physischen Markt und um Prämie und Underlying an der gleichen Börse handeln zu können, führte die LME Cash-Settled Premium Swaps ein. Diese ermöglichen es Produzenten, Verarbeitern und Händlern, Prämienrisiken zusätzlich zum LME-Basispreis abzusichern.

Für den europäischen Markt relevante Kontrakte:

- **LME Aluminium Premium Duty Paid European (Fastmarkets MB):** Handelbar seit 2022. Prämie inklusive Zoll für Importe aus Drittländern (Handelsvolumen 2025: 13.350 Lots, -32,2% vs. 2024)
- **LME Aluminium Premium Duty Unpaid European (Fastmarkets MB):** Handelbar seit 2019. Prämie ist unverzollt (2025 wurde nach einem Volumen von 1.800 Lotsen im Jahr 2024 kein Handel mehr verzeichnet)

Kontraktsspezifikationen: 25 Tonnen Losgröße, monatliche Fälligkeiten bis 15 Monate, Cash-Settlement gegen Fastmarkets MB Monatsdurchschnitt (Rotterdam), Abrechnung in USD über LME Clear.

Vergleichbare CME-Kontrakte: Die CME Group bietet mit dem Aluminium European Premium Duty-Paid (Metal Bulletin) einen vergleichbaren Kontrakt an, der aktuell noch liquider ist.

16. OTC-VERTRÄGE

OTC bedeutet „Over The Counter“ (über den Tresen) und bezeichnet Verträge, die bilateral zwischen zwei Parteien außerhalb der standardisierten LME-Börsenverträge abgeschlossen werden. Im Gegensatz zu börsengehandelten Verträgen bieten OTC-Verträge größere Gestaltungsfreiheit bei den Vertragsbedingungen und können von den rigiden Vorschriften der LME abweichen.

16.1 TYPISCHE OTC-VERTRÄGE IM LME-UMFELD

16.1.1 AVERAGE PRICINGS

(DURCHSCHNITTSPREISGESCHÄFTE)

Average Pricings sind OTC-Verträge, können aber, sofern das Prompt Date clearbar ist, am Ende der Pricing-Periode ins Clearing eingebucht werden (Bring-on).

16.1.2 LME LOOK-A-LIKE CONTRACTS:

Es gibt zwei Arten von Look-A-Like-Verträgen:

- **Hard OTC (Banken):** Banken bieten ihren Kunden Look-A-Like-Verträge an. Diese Verträge werden am Cash Date automatisch zum Settlement Price geschlossen. Physische Lieferung ist nicht möglich. Sie bieten mehr Flexibilität bei Einschüssen und Margin-Anforderungen, da sie nicht über LME Clear abgewickelt werden und bilateral bleiben.
- **Soft OTC (Broker):** Broker bieten ihren Kunden Look-A-Like-Verträge an, wenn das Prompt Date nicht clearbar ist (z.B. außerhalb der 3-Monats-Struktur). Diese Verträge werden aber, sobald das Prompt Date handelbar ist, beim Clearinghouse registriert.

16.1.3 EXOTISCHE OPTIONEN

Exotische Optionen werden meist von Banken angeboten und umfassen komplexe Strukturen wie Kombinationen von Target- und Knock-Out-Optionen. Diese Verträge bleiben bilateral und können nicht ins Clearing überführt werden.

16.2 VORTEILE VON OTC-VERTRÄGEN

OTC-Verträge bieten flexible Fälligkeitstermine außerhalb der LME-Standardstruktur sowie anpassbare Margin- und Garantie-Anforderungen. Sie ermöglichen maßgeschneiderte Vertragsbedingungen für spezifische Hedging-Bedürfnisse und individuelle Preisformeln und Abrechnungsmechanismen.

16.3 RISIKEN

OTC-Verträge unterliegen dem bilateralen Kontrahentenrisiko, da sie nicht über das zentrale Clearinghouse abgesichert sind. Die Vertragspartner müssen das Ausfallrisiko der Gegenseite selbst bewerten und gegebenenfalls entsprechende Sicherheiten vereinbaren.

17. MARKTANALYSE

Marktanalysten bedienen sich verschiedener Methoden zur Bewertung und Prognose von Preisentwicklungen an den Rohstoffmärkten. Die wichtigsten Ansätze sind:

17.1 FUNDAMENTALANALYSE

Die Fundamentalanalyse umfasst zwei Hauptbereiche:

17.1.1 MAKROÖKONOMISCHE ANALYSE

Hierbei werden makroökonomische Indikatoren wie Inflation, Arbeitslosigkeit, Zinsen und Bruttoinlandsprodukt (BIP) analysiert, um die Gesundheit einer Volkswirtschaft und mögliche Auswirkungen auf die Finanzmärkte zu bewerten. Die Zinsentwicklung spielt eine besonders große Rolle, da viele Hedge-Fonds ihre Liquidität in Rohstoffe zwecks Inflationsschutz investiert haben, jedoch bei attraktiven Zinsen in Finanzprodukte umschichten würden.

17.1.2 ROHSTOFFSPEZIFISCHE FUNDAMENTALDATEN

Diese bewerten die wirtschaftlichen Grundlagen, die Angebot und Nachfrage bestimmen. Dazu gehören die Verfügbarkeit von Rohstoffen, globale Investitionsprogramme, politische Entwicklungen in produzierenden Ländern, Weterinflüsse (wie das El Niño-Phänomen), Minenproduktion und Transportkapazitäten. Ein wichtiger, aber oft übersehener Einflussfaktor ist die Verfügbarkeit von Schrotten (Sekundärmetall). Schrotte decken in der NE-Metall-Produktion (je nach Metall) ca. 35 bis 50% des Bedarfs, bei einigen Fertigungsstufen wie Halbzeug-Werken oder Sekundär-Blockherstellern sogar bis zu 100%.

17.2 TECHNISCHE ANALYSE (CHART-ANALYSE)

Bei der technischen Analyse werden historische Preis- und Volumendaten ausgewertet, um Muster und Trends zu identifizieren. Chartmuster, Indikatoren wie gleitende Durchschnitte und Oszillatoren sowie Trendlinien sind wichtige Werkzeuge. Chartprogramme werden mit historischen Kursdaten gespeist, aus denen eine Entwicklungsprognose abgeleitet wird. Automatisierte Handelssysteme nutzen

Widerstands- und Unterstützungszonen, um Kauf- oder Verkaufssignale zu generieren.

17.3 SENTIMENTANALYSE

Diese Methode versucht, die Stimmung der Marktteilnehmer zu erfassen, indem sie soziale Medien, Umfragen, Nachrichtenberichte und andere Quellen verwendet. Eine positive oder negative Marktstimmung kann auf zukünftige Kursbewegungen hinweisen.

17.4 ZUSAMMENSPIEL DER ANALYSEMETHODEN

In der Praxis dominieren oft entweder technische oder fundamentale Faktoren den Markt. In technisch getriebenen Märkten reagieren Preise primär auf Chart-Signale und algorithmische Handelssysteme, wobei fundamentale Entwicklungen verzögert oder gar nicht berücksichtigt werden. In fundamental getriebenen Märkten hingegen dominieren reale Ereignisse wie Versorgungsengpässe, geopolitische Spannungen, Wirtschaftsdaten oder Naturkatastrophen die Preisbildung. Erfolgreiche Marktanalyse erfordert die Einschätzung, welcher Ansatz aktuell vorherrscht, und die entsprechende Anpassung der Handelsstrategie.

18. KURZE GESCHICHTE DER LME

18.1 ENGLANDS WEG VOM EXPORTEUR ZUM IMPORTEUR

Die Geschichte der LME wurde maßgebend durch die frühere Rolle Englands als Motor der industriellen Revolution bestimmt. Diese Geschichte begann nicht erst, wie man glauben könnte, um 1900 sondern bereits einige hundert Jahre früher. Die ältesten dem Menschen bekannten Metalle sind Kupfer und Zinn. Man erkannte recht schnell, dass man durch eine Legierung dieser beiden Metalle die vielseitig verwendbare Bronze gewinnen konnte. Die Zinnproduktion in Cornwall wurde ein wichtiges Element für den englischen Handel mit den Staaten des Mittelmeers. Englands Bedeutung im Mittelalter war nicht zuletzt auf den regen Warenaustausch mit dem europäischen Festland

zurückzuführen, vor allem Kupfer, Blei und Zinn wurden jahrhundertlang exportiert. Mit der beginnenden industriellen Revolution im 19. Jahrhundert allerdings änderte sich das Bild schlagartig. England wurde Industrienation, sein Verbrauch an Rohstoffen stieg stark an. Plötzlich mussten fast alle Metalle außerhalb Europas beschafft werden, um dem gestiegenen Bedarf der vielen Fabriken gerecht zu werden. Das rapide Wachstum der verarbeitenden Industrie während des 19. Jahrhunderts veränderte England in ein Land, dessen Metallkonsum deutlich höher als die Produktion war. Zinn wurde nun Importmetall und kam vor allem aus Malaysia, Kupfer wurde aus den neuen Minen in Chile beschafft. Eine ähnliche Entwicklung setzte im Deutschen Reich ein, auch dort war der Rohstoffhunger stark angewachsen.



KUPFERHANDEL IM RING IN DEN FÜNFZIGER JAHREN. RECHTE: LME

18.2 VOM COFFEE HOUSE ZUR METALLBÖRSE

Bereits 1571 beschäftigten sich Händler an der Royal Exchange in London mit dem Handel von Metallen, wohl aber eher im Rahmen von individuellen Gesprächen, die in den Räumen der Börse stattfanden. Erst 1877 begann man eine eigene Metallbörse in London zu formen. Robert Gibson-Jarvie beschreibt die Anfänge der LME in seinem Buch „Die Londoner Metallbörse“ (1976) so:

„Eine Zeitlang hatten sich die Metallhändler in London im Jerusalem Coffee House in der Nähe von Cornhill getroffen, als notwendige Ergänzung zu ihren regelmäßigen gegenseitigen Besuchen in ihren eigenen Büroräumen. Eine Art von Zentralstelle wurde notwendig, wenn auch zu jener Zeit allein zum Zwecke des Informations- und Meinungsaustausches. Zusammen mit Vertretern vieler anderer Warenmärkte betrieb man auch eine Weile seine Geschäfte in einem der Wandelgänge der Royal Exchange. Dann beschlossen die Metallhändler 1869 einen eigenen Treffpunkt einzurichten. Bis zum Ende des Jahres trafen sie sich regelmäßig im Newsroom der neu eröffneten Lombard Exchange. Die Verhältnisse dort waren aber alles andere als optimal. Zum einen war es sehr eng, zum anderen kritisierten viele Marktteilnehmer die Art und Weise der Preisfestsetzung. Der Handelsplatz London hatte für die Metallwirtschaft eine gewisse Bedeutung gewonnen, man wollte deshalb die Preise transparent und repräsentativ festsetzen. Die Preisfixierung und der Handel mit Metallen war zu dieser Zeit noch recht planlos. Verschiffszeiten variierten, Informationen waren spärlich und die Märkte zwanglos. Zwei externe Faktoren brachten schließlich Ordnung in diese Situation: Die Entwicklung des Dampfschiffes – verbunden mit der Öffnung des Sues-Kanals – und die Einführung des Telegraphen.“

18.3 GRÜNDUNG UND ENTSTEHUNG DES RINGS

1876 gründeten Kaufleute die London Metal Exchange Company mit eignen Geschäftsräumen im Lombard Court, im Januar 1877 fand dort die erste Zusammenkunft der Händler und Makler statt. Allerdings hatte der Handel zunächst noch keine feste Struktur. Die Mitglieder schlossen weiterhin Geschäfte ab, in kleinen Gruppen oder einzeln untereinander verteilt in verschiedenen Teilen des Raums. Die Unzulänglichkeit dieser Art des Handels, sowohl was die Schnelligkeit wie auch die offene

– und daher wahrscheinlich ehrlichere – Abgabe von Gebots- und Angebotspreisen betraf, trat bald zutage. Diejenigen, die in Kupfer und Zinn handelten, den beiden Hauptmetallen, die sich auch am besten für einen in Standardmengen und –qualitäten genormten Handel eigneten, schufen sehr bald einen Ring, wie er schon in einigen anderen Warenmärkten bestand. Einer von ihnen pflegte ein Stück Kreide aus seiner Tasche zu ziehen, einen großen Kreis auf den Boden zu zeichnen, und alle versammelten sich ringsum an verschiedenen Stellen, die schnell zu Stammplätzen wurden. Damit war das Grundprinzip der LME etabliert, die anderen Metalle zogen mit der Zeit nach.“

18.4 ENTWICKLUNG BIS HEUTE

In der rund 150jährigen Geschichte der LME gab es immer wieder Neuerungen oder Veränderungen. Neue Kontrakte, wie beispielsweise Silber oder Plastik, wurden eingeführt und schließlich wieder aufgegeben. Die LME schaffte Sicherungsinstrumente, wie das Clearing House. Die Zahl der Gesellschafter und der Ringmitglieder änderte sich stetig und auch die wirtschaftlichen Interessen der LME wurden neu ausgerichtet. Während die LME ursprünglich ein Marktregulierungsinstrument seiner Gesellschafter war, entwickelte sie sich in den letzten Jahren zu einem gewinnorientierten Unternehmen. Den wohl größten Einschnitt seiner Geschichte erlebte die LME mit dem Verkauf an die Hong Kong Exchange and Clearing Limited (HKEx) im Jahr 2012. Der VDM-Börsenausschuss begleitet diese Entwicklung und steht im kontinuierlichen Dialog mit der LME in London.

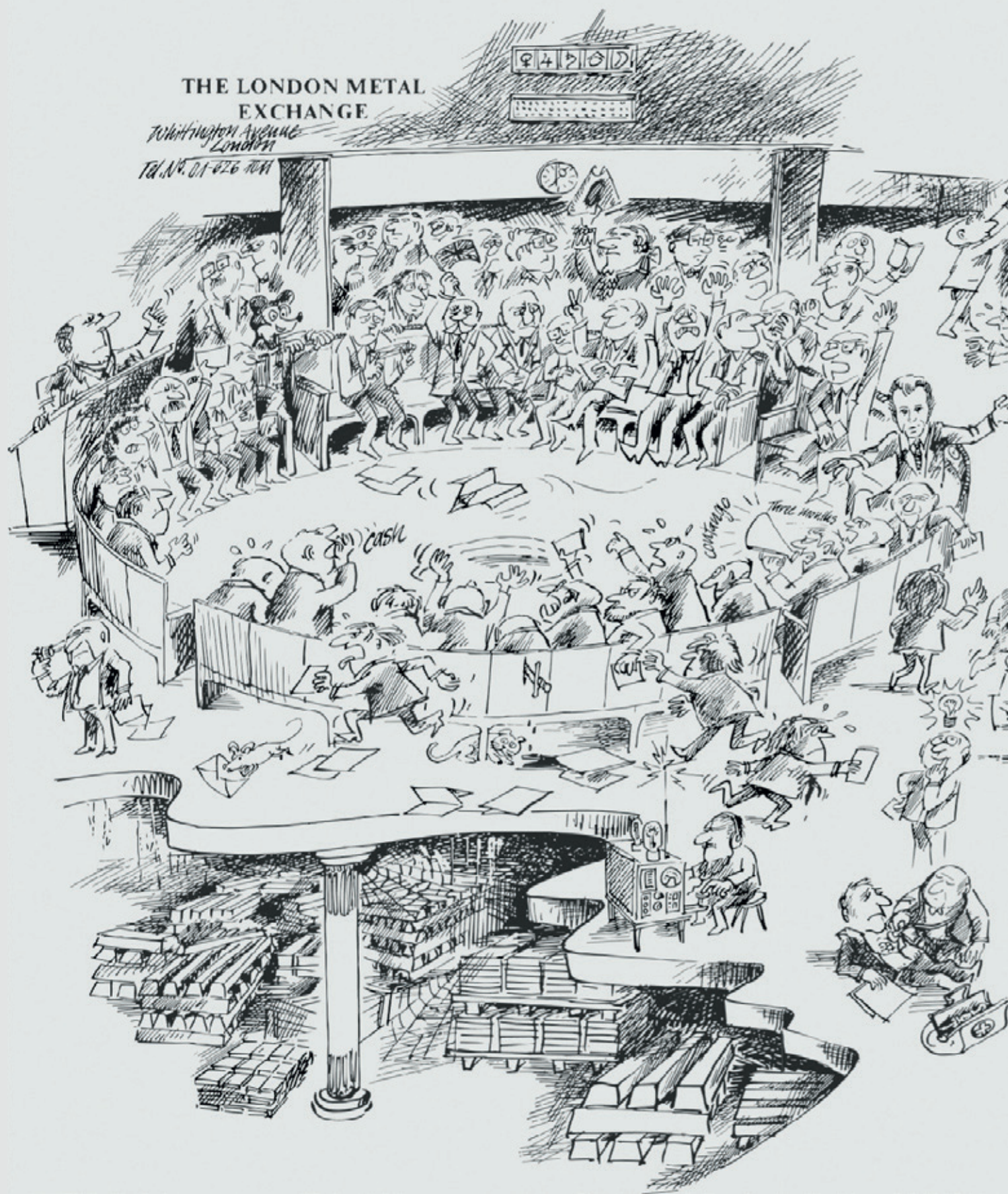
DER RING IN DEN ACHTZIGER JAHREN. RECHTE LME

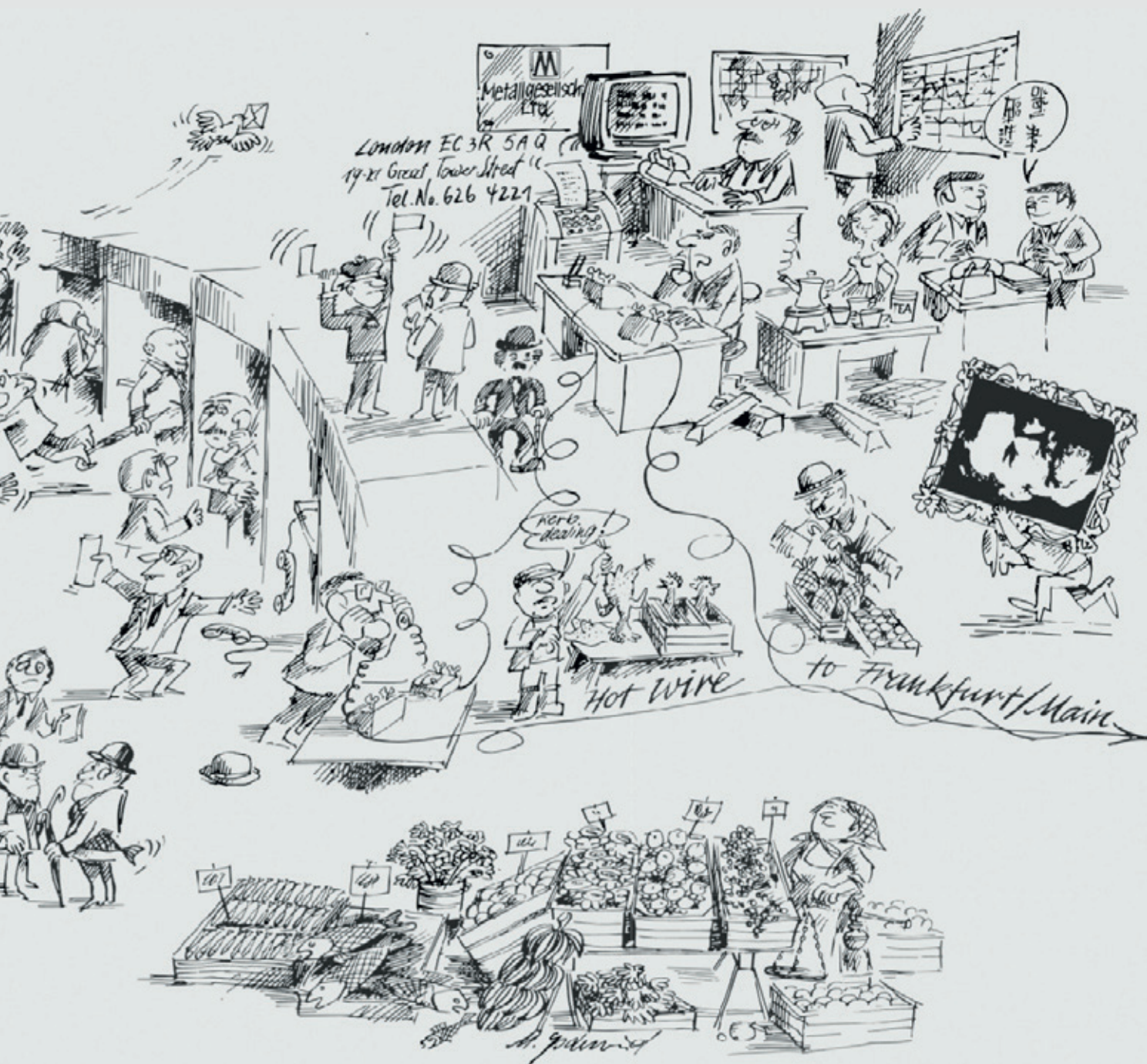


THE LONDON METAL EXCHANGE

70 Whitehall Avenue
London

TEL. NO. 01-626 7041





SO SAH DIE FRÜHERE METALLGESELLSCHAFT HUMORVOLL
IHRE ZUSAMMENARBEIT MIT DER LME (CA 1975). RECHTE:MG

19. DIE HISTORISCHEN METALLBÖRSEN IN DEUTSCHLAND

19.1 ERSTE BESTREBUNGEN

Die Idee, eine Metallbörse auf deutschem Boden zu errichten, war schon vor Gründung des Deutschen Reiches präsent. Bereits im Januar 1870 hatte die Graf-Guido-Henckel-von-Donnersmarcksche-Verwaltung bei den Ältesten der Kaufmannschaft von Berlin den Antrag gestellt, täglich offizielle Kursnotierungen für schlesischen Rohzink zu ermitteln und Makler für das Zinkgeschäft anzustellen. Die Angelegenheit wurde jedoch nicht weiterverfolgt.

Bevor sich Hamburger und Berliner Metallhändler unabhängig voneinander um die Errichtung einer Metallbörse bemühten, gab es in Europa lediglich die Londoner Metallbörse. Dass man von deutscher Seite mit dem Gedanken spielte, sich von der Abhängigkeit zur Londoner Metallbörse loszulösen, hatte nicht nur wirtschaftliche Gründe. Es entsprach dem Selbstbewusstsein des wirtschaftlich erstarkten Deutschlands um 1900, dem Londoner Börsenplatz etwas Ebenbürtiges entgegenzusetzen. Darüber hinaus herrschte beim Handel, aber auch bei der Industrie eine gewisse Unzufriedenheit über die Abwicklung der Londoner Börsengeschäfte. Hinzu kam, dass England seine führende Stelle in Europa als Metallverbraucher an Deutschland abgeben musste. 1910 lag beispielsweise der deutsche Kupferfereinsatz um mehr als ein Drittel höher als der englische.

19.2 DIE BERLINER METALLBÖRSE

Die Berliner Börse bestand Anfang des 20. Jahrhunderts aus zwei Abteilungen, nämlich der Wertpapierbörse und der Produktenbörse. Ziel der Berliner Metallhändler war, zusätzlich eine Metallbörse zu schaffen. 1907 beantragten die Ältesten der Berliner Kaufmannschaft die Errichtung einer Metallbörse, um den deutschen Metallmarkt aus seiner Abhängigkeit von der Londoner Börse zu befreien. Die Verhandlungen über diesen Antrag zogen sich lange hin. Deshalb organisierte der Verein der Berliner Metallgroßhändler e.V. (der spätere VDM) ab 1909 regelmäßige Zusammenkünfte seiner Mitglieder außerhalb der Börse, bei denen auch Geschäfte ab-

geschlossen wurden. Ab 1911 fanden diese Treffen zweimal wöchentlich im Produktsaal der Berliner Börse statt.

Die Bemühungen der Metallhändler hatten Erfolg, die Gründung der Berliner Metallbörse gelang. Die Organisation der Börse sollte ein zu diesem Zweck am 21. März 1911 ins Leben gerufener Metallbörsenverein übernehmen. Am 8. Juni 1911 begann an der Berliner Metallbörse der - zunächst inoffizielle - Terminhandel mit Kupfer. Rund ein Jahr später, am 6. Juni 1912, erklärte der für die endgültige Genehmigung des Börsengeschäfts zuständige Reichskanzler Theobald von Bethmann Hollweg, dass „er zu weiteren Ermittlungen keinen Anlass finde“, so dass am 1. Juli 1912 die offizielle Einführung des Börseterminhandels erfolgte.

A. Hauelsen schrieb hierzu 1920, dass die Preise durch den Börsenvorstand auf Grundlage der während des Börsenverkehrs getätigten Abschlüsse festgestellt wurden. Zur Mitwirkung bei der Preisfeststellung konnte der Vorstand Hilfspersonen bestellen. Er hat deshalb eine Reihe von Maklern ernannt, die allerdings keine vereidigten Kursmakler waren, sondern amtlich bestellte Agenten, die die Geschäfte vermittelten. Nur die durch sie vermittelten Abschlüsse hatten einen Anspruch auf Berücksichtigung bei der Preisfestsetzung. Zur Kursfestsetzung traten die Makler und Interessenten täglich, außer samstags, zusammen und setzten die Notizen für die einzelnen Monate fest. Die notierten Preise machte der Vorstand durch Anschlag in den Börsenräumen und durch Ausgabe gedruckter Preislisten oder Veröffentlichungen in den Zeitungen bekannt.

Mit Ausbruch des Ersten Weltkrieges am 28. Juli 1914 musste die Börse ihren Betrieb schon wieder einstellen, weil kriegsbedingt ein freier Metallhandel nicht mehr möglich war.

Der Ausgang des Krieges machte die Absicht, die Metallbörse rasch wieder zu öffnen, zunächst unmöglich. Zwar wurden schon bald nach Kriegsende die Versammlungen der Metallhändler wieder aufgenommen und Geschäfte abgeschlossen, aber eben außerhalb der offiziellen Börse. Erst als die Nachkriegsverhältnisse wieder stabiler gewor-

den waren, wurde im April 1925 der Kupferterminhandel wieder zugelassen und gleichzeitig der Terminhandel mit Blei begonnen. Oscar Meyer schreibt hierzu 1927: *"Gegenüber der Vorkriegszeit hat die Berliner Metallbörse eine wesentliche Ausdehnung ihres Geschäftsbereiches erfahren. Sie ist heute nicht mehr nur eine Kupferbörse, sondern eine Metallbörse, an der Kupfer, Blei und Zink auf zwölfmonatliche Termine gehandelt werden, und die so dem Handel, wie auch den Produzenten und Großverbrauchern die Möglichkeit gewährt, sich auf lange Termine gegen Preisschwankungen zu sichern."* Ab 1925 konnte auch der Berliner Metallbörsenverein seine eigentliche Funktion, die er bei Kriegsbeginn 1914 verloren hatte, wieder aufnehmen. In den Folgejahren legte er zusammen mit dem Börsenvorstand die Regularien der Berliner Metallbörse fest. Beispielhaft seien nur die Geschäftsbedingungen für den Handel mit diversen Metallen genannt.

In der Weimarer Republik erlebte die Berliner Metallbörse ihre Blütezeit. Allerdings waren die Zeiten, nicht nur für den Börsenhandel, oft schwierig. Spätestens die Weltwirtschaftskrise ab 1929 führte zu massiven Problemen im Metallhandel – und damit auch an der Berliner Metallbörse. Die Nationalsozialisten führten schließlich eine staatlich or-

ganisierte Metallbewirtschaftung ein, die faktisch zur Einstellung des Börsenhandels ab etwa 1934/35 führte. Das Börsengebäude wurde im Zweiten Weltkrieg zerstört, die Berliner Metallbörse war endgültig Geschichte geworden.

19.3 DIE HAMBURGER METALLBÖRSE

Auch in Hamburg gab es um die Jahrhundertwende den Wunsch, eine eigene Metallbörse zu gründen. Am 7. Februar 1907 tagte im Saal 14 der Hamburger Börse eine Versammlung der Interessenten am Hamburger Metallhandel. Max von Schinckel, Präses der Handelskammer, begrüßte die Anwesenden und gab einen kurzen Überblick über den Anlass, der zur Einberufung der Versammlung geführt hat. Von den verschiedensten Kreisen des Hamburger Handels sei die Errichtung einer Hamburger Metallbörse angeregt worden. Die Handelskammer habe deshalb den Interessenten Gelegenheit geben wollen, sich über die für und wider einen solchen Vorschlag sprechenden Gesichtspunkte auszusprechen. Es handele sich darum herauszufinden, ob hier die Vorbedingungen für eine solche Metallbörse vorhanden seien.



HAMBURGER METALLBÖRSE 1928 ODER 1929. FOTOGRAFIN ANNY BREER

Drei Monate später, am 8. Mai 1907, trafen sich im Abonnenten-Institut der Hamburger Börse rund 60 Vertreter des Metallhandels um die Gründung des „Vereins der am Metallhandel beteiligten Firmen in Hamburg“ zu beschließen, der die Organisation der Börsenangelegenheiten übernehmen sollte. Die Vorbereitungen zur Gründung der Metallbörse begannen.

Am 1. April 1911 wurde der offizielle Terminhandel in Kupfer eröffnet. Schon am 2. Januar 1910 war ein handelsrechtliches Lieferungs-geschäft in Kupfer eingeführt worden, was de facto der Beginn der Hamburger Metallbörse markierte. Notiert wurden Blei, Kupfer, Zink und Zinn. Der erste Weltkrieg machte dem Terminhandel ein Ende. Mit Kriegsbeginn am 28. Juli 1914 brach der internationale Metallhandel zusammen. Blockaden verhinderten den Schiffsverkehr, Metalle wurden kriegswichtig und unter staatliche Kontrolle gestellt. Daher musste die Hamburger Metallbörse im August 1914 schließen.

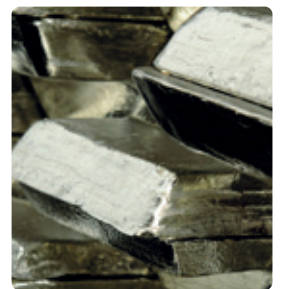
1925 wurde, wie in Berlin, der Börsenhandel wieder aufgenommen. Auch in Hamburg begann nun ein florierendes Börsenwesen, bis Weltwirtschaftskrise und Nationalsozialismus um 1934/35 zur Einstellung des Handels an der Hamburger Metallbörse führten.

19.4 NACHKRIEGSZEIT UND AUSBLICK

Nach dem Krieg hat es keine ernsthaften Bemühungen um die Wiedererrichtung von Metallbörsen auf deutschem Boden gegeben. Zwar erstarkte die Bundesrepublik schon bald zum größten europäischen Produzenten und Verbraucher. Zwischenzeitlich hatte sich aber die Londoner Metallbörse weltweit als zentraler Metallhandelsplatz etabliert, sodass es wenig erfolgversprechend gewesen wäre, hätte man in der Bundesrepublik den Metallbörsengedanken weiterverfolgt.

Trotzdem soll der Vollständigkeit halber darauf hingewiesen werden, dass in den fünfziger Jahren mehrfach im Mitgliederkreis des VDM die Wiedererrichtung einer Terminbörse für Metalle vorgeschlagen worden ist. Noch 1955 wurde die Errichtung einer deutschen Metallbörse als erstrebenswertes Ziel des Verbandes bezeichnet. Heute ist die Rolle der London Metal Exchange (LME) als globale Metallbörse unangefochten. Andere Metallbörsen spielen nur eine untergeordnete Rolle.

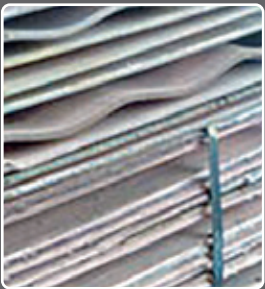
Ausführlicher wird die Geschichte der Metallbörsen in Berlin und Hamburg in dem Buch „Der Verein Deutscher Metallhändler“ von Ralf Schmitz erzählt (ab Herbst 2026 verfügbar).



SCHLUSSWORT



Dieses Skript sollte Ihnen einen Eindruck von der Funktionsweise der London Metal Exchange und den Möglichkeiten vermitteln, die sie für Risikomanagement und Handel bietet. Die LME ist ein komplexes System, und einzelne Themen – wie beispielsweise Optionen, Margin-Mechanismen oder Hedging-Strategien – füllen ganze Fachbücher. Unser Ziel war es, Ihnen die wesentlichen Grundlagen zu vermitteln und einen Einstieg in die Materie zu ermöglichen.



Die LME entwickelt sich kontinuierlich weiter. Neue Kontrakte werden eingeführt, Regelwerke angepasst und Handelsplattformen modernisiert. Die LME-Website (www.lme.com) ist daher immer die erste und verlässlichste Quelle für aktuelle Informationen. Besonders die Rules and Regulations sowie die LME Notices halten Sie über alle wichtigen Änderungen und Neuerungen auf dem Laufenden.



Der Börsenausschuss des Verbands Deutscher Metallhändler und Recycler e.V. (VDM) steht im kontinuierlichen Dialog mit der LME und vertritt die Interessen der deutschen und österreichischen Marktteilnehmer. Nutzen Sie diese Verbindung, gerne auch, um sich als aktives Mitglied einzubringen.

Wir hoffen, dass dieses Handbuch Ihnen als nützliches Nachschlagewerk dient und Sie ermutigt, das erworbene Wissen in der Praxis anzuwenden.

Marcel Kamenzin und Ralf Schmitz
Hamburg und Berlin, Mai 2026



ÜBER DIE AUTOREN



Marcel Kamenzin, Jahrgang 1972, ist seit über drei Jahrzehnten im Börsenterminhandel und in der Absicherung von Preisrisiken tätig. Nach seiner Ausbildung zum Bankkaufmann sammelte er als Trainee bei einem Londoner Brokerhaus erste Praxiserfahrung an den wichtigsten Terminbörsen – darunter LME, LIFFE, IPE und London Fox.

Nach seinem Wehrdienst wechselte er zu einem Metallhandelsunternehmen, wo er als Handlungsbevollmächtigter den Handel von LME-Kontrakten und die Entwicklung von Risikomanagementstrategien verantwortete. Ab 2002 betreute er als Kundenbetreuer bei der MBH Metal Brokers Hamburg GmbH die Absicherung von Preisrisiken über Futures, Optionen, Durchschnittspreisverträge und Devisentermingeschäfte. Ab 2012 übernahm er dieselbe Position zusätzlich bei der BMB Base Metals Brokerage Hamburg GmbH und führte 2018 beide Häuser als geschäftsführender Gesellschafter.

Seit 2021 ist Marcel Kamenzin Geschäftsführer der Marokami GmbH, die aus der Verschmelzung beider Häuser hervorgegangen ist. Sein Schwerpunkt liegt auf Beratung und Schulung zur Absicherung von Preisrisiken bei Nichteisenmetallen.

Privat verbindet Marcel Kamenzin seine Reiseleidenschaft gerne mit dem Sporttauchen. Zu Hause ist er das ganze Jahr über mit dem Gravelbike unterwegs – am liebsten morgens entlang der Alster.



Ralf Schmitz wurde am 19. März 1960 in Bonn geboren. Bereits in den siebziger Jahren entwickelte er ein reges Interesse an journalistischer Arbeit. Er engagierte sich im Jugendpressebereich und war - was in der damaligen Bundeshauptstadt Bonn nicht ausbleiben konnte - politisch aktiv.

Nach Abitur und Grundwehrdienst studierte er Rechtswissenschaften in Bonn, bevor er im April 1991 als Assistent eines Bundestagsabgeordneten im Bonner Abgeordnetenhochhaus arbeitete.

Am 1. April 1995 wechselte er zum VDM, der seinerzeit seinen Sitz noch in Bonn hatte. Im April 2001 trat er in die Geschäftsführung des Verbandes ein, 2005 organisierte er als Geschäftsführer die Verlegung des VDM von Bonn nach Berlin. Seit ihrer Gründung 1996 gehörte er der Geschäftsführung der Entsorgungsgemeinschaft ESN an, von 2001 bis 2014 als Geschäftsführer. Schmitz ist Herausgeber / Autor mehrerer Fachbücher.

In seiner Freizeit beschäftigt er sich unter anderem mit historischen Themen, so soll im Spätsommer 2026 seine umfangreiche Chronik über die Geschichte des VDM von 1908 bis 2026 erscheinen.

VDM-SCHULUNGEN ZUR LME

Der VDM bietet ergänzend zu diesem Studienskript auch regelmäßig Juniorenseminare über die LME an.

Das **Basisseminar** zur LME findet in der Regel alle zwei Jahre in Zusammenarbeit mit unserem Mitgliedsunternehmen **Metalquote** in Berlin statt. Patrik Heisch bringt unseren Junioren über zwei Tage die Grundlagen der LME näher und beantwortet bereitwillig Fragen. Das Seminar ist eine Pflichtschulung im Rahmen unseres Juniorenförderprogramms CERTIFIED METAL TRADER (NF).



Darüber hinaus bieten wir jährlich in Zusammenarbeit mit unserem Mitgliedsunternehmen **StoneX Financial Europe** und der **LME** eine Schulung in **London** an. Auf dem Programm stehen Vorträge über die LME, ein Besuch des Ringhandels, viele Informationen über die Tätigkeit der Broker und nicht zuletzt der Kennenlernabend in einem typischen britischen Pub. Seit 2025 lädt die LME unsere Junioren auch zu einem Cocktail in den Ring ein - näher an der LME zu sein geht nicht. Das Seminar ist eine Wahlschulung im Rahmen unseres Juniorenförderprogramms CERTIFIED METAL TRADER (NF).



94 BEGRIFFE, DIE SIE JETZT KENNEN.

