

Agrar-Börse



**Wie Börsen arbeiten
Was sie bringen
Wie man sie nutzt**





Wir helfen wachsen.

Wenn Landwirte zufrieden ihre Ernte einfahren, Bauherren Richtfest feiern oder die Versorgung mit Kraftstoffen sichergestellt ist – dann hat die AGRAVIS Raiffeisen AG dazu einen wichtigen Beitrag geleistet. Als modernes Agrarhandels- und Dienstleistungsunternehmen unterstützen wir unsere genossenschaftlichen Vertriebspartner, die Landwirtschaft und die Menschen im ländlichen Raum mit qualitativ hochwertigen Produkten, umfangreichem Know-how, fachkundiger Beratung sowie erstklassigem Service. In den Bereichen Pflanzen, Tiere, Technik, Bauservice, Märkte, Energie. Wir tun alles, um Partner Nummer eins für unsere Genossenschaften, Kunden und Aktionäre zu sein: Wir helfen, profitabler zu arbeiten, effizientere Leistungen zu erbringen und höhere Erträge zu erzielen. **Wir helfen wachsen.**



PFLANZEN

TIERE

TECHNIK

BAUSERVICE

MÄRKTE

ENERGIE

Börsen sind kein Teufelswerk!



Dr. Ludger Schulze Pals,
top agrar

Wir müssen uns darauf einstellen, dass die Agrarpreise in Zukunft noch stärker schwanken als bisher. Dafür gibt es handfeste Gründe:

- Der drohende Klimawandel scheint die ersten Vorboten zu senden. Das macht verlässliche Ernteschätzungen nicht leichter.
- In der EU-Agrarpolitik sind Intervention und andere Marktmaßnahmen auf ein reines Sicherheitsnetz zurückgedreht worden.
- Und die Globalisierung hat die Welt zum Dorf gemacht. Wenn in Argentinien weniger Rindfleisch produziert wird und in der Ukraine weniger Weizen, schlägt das unmittelbar und schnell auf unsere Preise durch.

Als Landwirt müssen Sie sich darauf einstellen – entweder durch Rücklagen oder über geeignete Absicherungsmodelle. So weitermachen wie bisher und darauf hoffen, dass es schon gute Preise geben wird, wenn der Weizen gedroschen ist oder die Schweine schlachtreif sind, ist jedenfalls keine Lösung. Das wäre reine Spekulation. Nur wer frühzeitig kostendeckende Preise absichert, erhält Liquidität und schafft Planungssicherheit.

„Waretermingeschäfte werden wichtiger.“

Wareterminmärkte können dafür ein nützliches Instrument sein. Dazu müssen Sie heute nicht einmal selber an der Börse handeln. Inzwischen bietet auch die aufnehmende Hand börsengestützte Preisabsicherungsmodelle an.

Jeder Landwirt muss selbst entscheiden, ob eine Preisabsicherung über Waretermingeschäfte für seinen Betrieb infrage kommt. Das können Sie aber nur, wenn Sie wissen, wie der Börsenhandel funktioniert und welche Risiken er hat. Das ist übrigens längst nicht nur ein Thema für Ackerbauern. Inzwischen können auch andere Agrarprodukte wie Schweinefleisch, Ferkel oder Milchprodukte an der Börse gehandelt werden.

Wir zeigen Ihnen, wie Agrar-Börsen arbeiten, was sich hinter dem Börsenchinesisch verbirgt und wie man ein Waretermingeschäft abschließt. An konkreten Beispielen bewerten wir die verschiedenen Absicherungsstrategien und machen deutlich, für welche Situationen und Betriebe diese zu empfehlen sind.

Jeder Landwirt braucht heute ein kontinuierliches und systematisches Risikomanagement, das auch frühzeitig anspringt. Das fordern auch die Banken. Alle Experten gehen davon aus, dass börsenorientierte Sicherungssysteme dabei an Bedeutung gewinnen werden. Doch Vorsicht: Wer diese erfolgreich nutzen will, muss sie kennen und verstehen.

Inhalt

3 Börsen sind kein Teufelswerk!

4 Wareterminbörsen:

- 10 Fragen, 10 Antworten
- Preis- und Wetterrisiken gekonnt managen

10 Interview:

Mit dem Vorstand der Landwirtschaftlichen Rentenbank Dr. Horst Reinhardt „Jeder muss seine Risiken kennen und bewerten“

12 Interview:

Mit EUREX-Produktmanager Sascha Siegel „Mit Augenmaß regulieren!“

13 Wege an die Börse

14 Getreide und Raps:

- Die richtigen Strategien für Marktfruchtbetriebe
- „Puten“ und „callen“ Sie auch schon?
- Legen Sie Ihren Preis selbst fest!



Mit den richtigen Strategien verringert sich das Vermarktungsrisiko.

23 Interview:

Mit BayWa-Chef Klaus Lutz „Die Achterbahn fährt weiter“

24 Schweinefleisch:

Auch bei schwankenden Preisen ruhig schlafen

28 Milch:

Das bringt der „Milch“-Terminhandel

31 Interview:

Mit Agravis-Chef Dr. Clemens Große Frie „Ohne Terminbörsen können wir nicht arbeiten“

32 So verstehen Sie das Börsenchinesisch

34 Impressum

Warenterminbörsen: 10 Fragen, 10 Antworten

Durch Warentermingeschäften können sich auch Landwirte vor Preisschwankungen schützen. Wir erklären die wichtigsten Begriffe und Regeln.

Broker, Hedging, Margin! Solche Begriffe gehören zum 1 x 1 an Warenterminbörsen. Diese Vokabeln schrecken viele Landwirte aber eher ab, als dass sie Interesse für diese Art der Preisabsicherung bzw. -information wecken. Dabei nimmt die Bedeutung der Börsen für die Agrarmärkte, z.B. für Getreide, Schweine usw., stetig zu. Denn die Preisausschläge werden immer stärker. Zunehmend werden auch Erzeugerpreise vor Ort von Terminotierungen abgeleitet. Die häufigsten Fragen und die wichtigsten Erklärungen zu den Terminbörsen haben wir für Sie zusammengefasst:

1. Wird „echte“ Ware gehandelt?

Basis der Börse sind zwar bestimmte Produkte. Eigentlich geht es aber eher um deren Preisveränderungen. Dazu treffen sich an einer Warenterminbörse immer zwei Arten von Teilnehmern: Die einen hoffen auf steigende Preise für zum Beispiel Weizen, Raps oder Schweine, die anderen auf fallende. Beide handeln miteinander Verträge (Kontrakte) über den Kauf oder Verkauf von Ware in der Zukunft.

Diese Kontrakte werden fast immer vor ihrem Erfüllungstermin durch den Verkauf oder Kauf eines anderen Kontraktes ausgeglichen. Bei steigenden Preisen erzielt derjenige einen Gewinn, der seinen zuvor gekauften Kontrakt zum höheren Preis wieder verkaufen kann. Bei fallenden Kursen profitiert, wer einen anfangs verkauften Kontrakt am Ende günstiger zurückkauft.

Beim Warenterminhandel steht das Geschäft mit „echter“ Ware damit im Hintergrund. Einzige Ausnahme: Der Besitzer eines Kontraktes muss die entsprechende Ware tatsächlich abnehmen oder liefern. Das ist der Fall, wenn die Kontrakt-Regeln die „körperliche Erfüllung“ vorsehen und der Termin bis zu seinem letzten Handelstag noch nicht ausgeglichen wurde (siehe Frage 9).

Wer Getreide, Schweine usw. erfolgreich vermarkten will, sollte auch wissen, wie Terminbörsen funktionieren.

Foto: agrar-press



2. Wie unterscheiden sich Terminbörsen und Kassahandel?

An den Börsen wechseln Güter (Weizen, Raps usw.) eigentlich nur auf dem Papier den Besitzer. Beim Kassahandel geht es um reale Warengeschäfte.

Anders als z.B. beim Verkauf von Weizen an einen Landhändler (Kassamarkt) entscheiden bei Termingeschäften nicht Menge, Qualität, Erfüllungsort und -zeitraum über den Preis. Vielmehr ist jeder Kontrakt standardisiert (z.B. 50 t Brotweizen aus der EU, mindestens 11 % Protein und höchstens 15 % Feuchte usw.). Zudem sind Handelsorte, Handelszeiten, Teilnehmer und Abläufe einer Terminbörse beschrieben.

Die Börse ist die Zentrale, in der alle Handelsaktivitäten zusammenlaufen.

Das kann entweder das traditionelle Börsenparkett (Präsenzbörse) sein, auf dem sich Käufer und Verkäufer treffen, oder die Computerbörse, bei der ein Zentralrechner Angebot und Nachfrage bündelt.

3. Kann ich selbst direkt an der Börse handeln?

Normalerweise nicht. Um am Termingeschäft teilnehmen zu können, müssen Sie ein Konto bei einer für die Börse zuständigen Clearingbank einrichten. Zudem müssen Sie einen Broker bzw. Makler beauftragen, damit dieser in Ihrem Auftrag Terminkontrakte kauft oder verkauft und diese an die Börse bringt.

Der Broker ist per Gesetz verpflichtet, Ihnen zuvor die „Termingeschäftsfähigkeit“ zu bescheinigen. Dazu erklärt er Ih-

nen die Arbeitsweise der Börse, weist auf die Risiken von Termingeschäften hin und lässt sich dieses von Ihnen bestätigen.

4. Wie finde ich einen Broker? Zugelassene Broker und Börsenteilnehmer, die z. B. an der Wareterminbörse Eurex in Frankfurt handeln, gibt es fast überall in Deutschland. Kontaktadressen finden Sie direkt bei den Börsen und im Internet (z. B. www.eurex.com).

5. Was kostet mich die Börse? Bevor Sie am Terminhandel teilnehmen können, müssen Sie bei einer der Clearing-Banken Sicherheiten hinterlegen, damit die Börse nicht auf möglichen Verlusten sitzen bleibt. Daher wird ein Startgeld, das so genannte „Initial-Margin“, in bar oder als Bankbürgschaft fällig in Höhe von mindestens 5 000 €. Gegen Verluste im täglichen Börsengeschäft sichert sich die Clearing-Bank mit einem zusätzlichen „Variation-Margin“ (mindestens 2 500 €) ab. Wenn Sie viel und häufig an der Börse handeln, werden die Margins auf den einzelnen Kontrakt umgerechnet: Sie liegen je nach Produkt zwischen 10 und 15 % des Kontraktwertes (für einen 50 t-Weizenkontrakt sind bei einem Marktpreis von 180 €/t und 10 % Margin also 900 € fällig).

Außerdem berechnet die Clearingbank Gebühren für Kontoführung sowie Broker und Börse für den Terminkauf und -verkauf. Beim Weizenkontrakt liegen diese nach Angabe der Eurex derzeit bei etwa 27 € je Kontrakt. Die übrigen Kontrakte sind teurer. Diese Gebühren sind aber meistens verhandelbar.

6. Wie funktioniert eine Preisabsicherung? Niemand kann genau sagen, wie hoch die Schweine- oder Weizenpreise in einigen Monaten sein werden. Die Preisrisiken dieser Kassageschäfte können „Hedger“ mit dem Handel an der Wareterminbörse minimieren. Dazu kauft man an der Börse so viele Kontrakte, wie man später tatsächlich Ware handeln will. Zu diesen Kontrakten wird zum Fälligkeitstermin ein bestimmter Weizen- oder Schweinepreis festgeschrieben. Der Kauf lohnt sich dann, wenn dieser Preis für den Landwirt kostendeckend ist. Kurz vor dem Fälligkeitstermin verkauft dieser dann seine Kontrakte (glattstellen). Das Geschäft



Aktuelle Kurse und Notierungen der wichtigsten Terminbörsen in Frankfurt, Paris und Chicago finden Sie im Internet unter www.topagrar.com/Markt.



Je mehr Getreide oder Schweine Sie vermarkten, desto eher lohnt sich ein Gang an die Börse.

Foto: Einhoff

hat sich gelohnt, wenn der Kassapreis für Weizen- oder Schweinefleisch aktuell niedriger ist als der in den Kontrakten. Umgekehrt können Erzeugerpreissteigerungen durch das Parallelgeschäft an der Börse zwar auch wieder aufgezehrt werden. Aber der anfangs anvisierte Erlös ist in den meisten Fällen gesichert – und das Preisrisiko so verringert. Vor allem bei stark schwankenden Preisen ist die Terminbörse daher eine Alternative.

7. Was bedeutet Gegengeschäft... Wer etwas kauft, will es entweder behalten oder mit Gewinn verkaufen. An der Börse geht es meist nur darum, von Preisveränderungen zu profitieren. Will ein Börsenteilnehmer einen Kontrakt kaufen oder verkaufen, läuft das Geschäft über eine Abrechnungsstelle, die Clearing-Bank. Diese nimmt die Gegenposition für alle Kontraktverkäufe und -käufe ein. Der Handel bleibt damit anonym, weil Börsenkunden nie direkte Vertragspartner von anderen Käufern bzw. Verkäufern werden. Zudem minimiert die Clearing-Bank das Ausfallrisiko.

8. ... und glattstellen? Die meisten Börsenteilnehmer trennen sich von ihren Kontrakten vor deren Fälligkeit. Dazu stellt der Teilnehmer seine Kontrakte „glatt“: Je nachdem, ob er zuvor ge- oder verkauft hat, müssen später umgekehrt entsprechend viele Kontrakte ver- oder gekauft werden. Damit das Glattstellen funktioniert, sind die Terminfutures standardisiert und austauschbar, d. h., sie beinhalten stets dieselben Qualitäten, Mengen und Erfüllungsorte.

Das Glattstellen ist an den Terminbörsen weit verbreitet. Der größte Teil der Teilnehmer löst seine Positionen vor der Fälligkeit der Kontrakte wieder auf.

9. Was passiert nach dem letzten Handelstag? Wenn ein Kontrakt nach dem letzten Handelstag noch nicht glattgestellt ist, muss der Börsenteilnehmer diesen im Prinzip erfüllen. Das bedeutet, dass er entweder die tatsächlich festgelegte Menge und Qualität z. B. von Getreide oder Schweinen an einen bestimmten Ort liefern bzw. abnehmen muss. Oder er kann mit einem so genannten Barausgleich (Cash Settlement) die offen gebliebenen Terminkontrakte zu einem Referenzpreis abrechnen. Zur tatsächlichen Lieferung kommt es bei diesem Verfahren nicht.

10. Muss ich mich überhaupt mit der Börse beschäftigen? Keine Frage: Je mehr Getreide oder Schweine Sie vermarkten müssen, desto eher lohnt der Gang an die Börse. Denn mit zunehmenden Mengen steigt das Risiko, bei überraschenden Preisschwankungen herbe Verluste einzufahren. Mit Termingeschäften lassen sich frühzeitig Preise für den späteren realen Handel absichern. Das Ergebnis kann bereits Monate im Voraus weitestgehend festgelegt und stabilisiert werden.

Aber: Auch bei weniger „Masse“ sollten Sie wissen, wie die Terminbörsen funktionieren und was wichtige Begriffe bedeuten. Denn Ihre Abnehmer werden in Preisverhandlungen nicht zögern, das aktuelle Börsengeschehen als Begründung für ihre Preisvorstellung zu verwenden. Besonders wichtig: Sie müssen Ihre „Basis“ kennen. Der Abstand zwischen dem Börsenkurs und dem in Ihrer Region geltenden Erzeugerpreis wird immer mehr zur Grundlage in Preisverhandlungen. Es kann sich also lohnen, diesen Preisabstand über einen längeren Zeitraum zu vergleichen. *Ch. Brüggemann*



Frühjahrsdürre, Dauerregen zur Ernte, Getreidepreise auf Achterbahnfahrt und ruinöse Ferkelpreise. Die Marktrisiken für Landwirte wachsen weiter. Wie kann man damit umgehen?

Börsenturbulenzen schlagen bis auf die Erzeugerpreise durch.

Preis- und Wetterrisiken gekonnt managen

Die Zeiten, in denen sich Landwirte vor allem auf die Produktion konzentrieren konnten, sind vorbei. Der Klimawandel lässt das Wetter immer häufiger verrückt spielen, so dass Erträge und Erntemengen kaum noch zuverlässig kalkuliert werden können. Und seit nicht mehr die Politik, sondern der Weltmarkt die Preise diktiert, sind auch Marktfuchtbetriebe mit Erlörisiken konfrontiert, mit denen bisher nur Schweinehalter und Kartoffelproduzenten leben mussten.

Tatsache ist: Um als Unternehmer bei steigendem Fremdkapitalanteil und zunehmendem Spezialisierungsgrad bestehen zu können, ist heute auch in der

Landwirtschaft ein betriebliches Risikomanagement unverzichtbar.

Nichts dem Zufall überlassen. Das ist überdies nicht nur etwas für Großunternehmen. Risikomanagement gewinnt auch für klassische Familienbetriebe an Bedeutung.

Nehmen wir zum Beispiel Landwirt Maier. Er produziert auf 150 ha Weizen, Raps sowie Futtergerste, und er ist in einer ähnlichen Situation wie derzeit viele seiner Berufskollegen: Durch Zupacht hat er seinen Betrieb in den letzten Jahren kontinuierlich vergrößert. Vor zwei Jahren ist Maier außerdem aus der Milchviehhaltung ausgestiegen und setzt

seitdem voll auf die Schweinemast. Dazu wurde ein neuer Schweinestall mit 1 800 Plätzen gebaut, der überwiegend fremdfinanziert wurde.

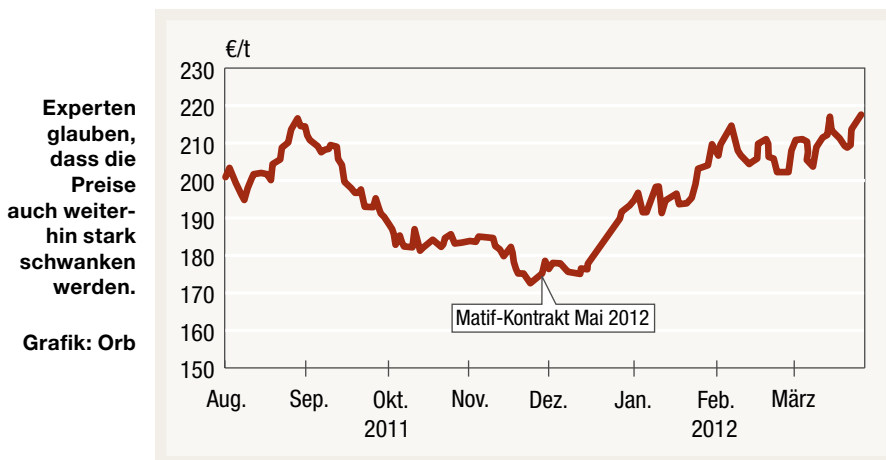
Da Verpächter und Banken regelmäßig Geld sehen wollen, treffen Maier witterungsbedingte Ertragsausfälle auf dem Feld oder ein plötzlicher Preiseinbruch bei den Schlachtschweinen heute viel empfindlicher als zu Zeiten, als er ausschließlich eigene Flächen bewirtschaftete und das Milchvieh zwar einen geringen, aber verlässlichen Einkommensbeitrag lieferte. Ebensowenig, wie Maier im Stall oder bei der Feldarbeit etwas dem Zufall überlassen will, darf er dies künftig bei Erntemengen und Prei-



Ob die Ernte gut, mittel oder mäßig ausgefallen ist, steht erst fest, wenn der letzte Halm gedroschen wurde.

Fotos: agrar-press, Heil, Höner,

Übersicht 1: Weizennotierungen auf Achterbahnfahrt



sen tun, will er mit seinem Betrieb weiter stetig wachsen!

Politik lässt sich Zeit. Dass Landwirte durch witterungsbedingte Ernteaufschläge schnell in eine finanzielle Schieflage geraten können, hat man auch in der Politik erkannt. Dort wird schon seit etlichen Jahren über die Einführung einer staatlich subventionierten Mehrgefahrenversicherung diskutiert, wobei bis zu einer endgültigen Entscheidung darüber aber weitere Jahre vergehen dürften.

So lange wollte man bei der Vereinigten Hagelversicherung nicht warten und ist vor einiger Zeit mit der Produktlinie „Secufarm“ an den Start gegangen. Das

Angebot reicht von der Versicherung von Hagelschlag (Secufarm 1) über die Ergänzung Sturm und Starkregen (Secufarm 3) bis hin zur Erweiterung Frost und Auswinterung (Secufarm 5).

Die Versicherungssumme kann je Fruchtart und Schlag individuell ausgewählt werden. Maier könnte also beispielsweise sein Getreide wie bisher gegen Hagelschlag versichern, den Mais zusätzlich gegen Sturm und Starkregen. Da es auf seinem Standort beim Raps häufig zu Auswinterungsschäden kommt, könnte er die Ölfrucht zusätzlich gegen Frost und Auswinterung versichern.

Bei der Münchener und Magdeburger Agrarversicherung AG können Acker-

bauern zusammen mit der Hagelversicherung eine Elementarschadenversicherung gegen Frost, Sturm und Wolkenbruch abschließen. Der Zuschlag auf den Hagelbeitrag beträgt hierbei nach Angaben des Spezialversicherers rund 1%. Gegen einen Beitragszuschlag von etwa 2,5% auf den Hagelbeitrag besteht beim Produkt „Hagel-Maxi“ zusätzlich Schutz gegen Hochwasser und Trockenheit. Für Dürreschäden gilt aber ein Selbstbehalt von 30% der Versicherungssumme des betroffenen Feldstücks.

Landwirt Maier kann seine Mengenrisiken mit einer über das Hagelrisiko hinausreichenden Zusatzdeckung in der Tat deutlich reduzieren. Vor der Entscheidung, ob er das Risiko witterungsbedingter Ertragsausfälle auch künftig selbst tragen kann, steht aber eine gründliche Risikoanalyse, bei der auch die pflanzenbauliche Beratung gefragt ist.

Sinn macht eine Mehrgefahrenversicherung vor allem für spezialisierte Marktfruchtbetriebe, da sie ihren Gewinn überwiegend auf dem Feld erwirtschaften. Kalkulierbare Versicherungsprämien sind unsicheren Erträgen vor allem dann vorzuziehen, wenn aus den Verkaufserlösen regelmäßig Pachten und Löhne bezahlt oder Kredite bedient werden müssen. Auch für Energiewirte, die auf Rohstoffe zur Versorgung ihrer Biogasanlage angewiesen sind, kann sich eine Mehrgefahrenversicherung als nützlich erweisen. Kommt es z.B. im Silomais zu Ertragsausfällen, muss „Ersatz-Biomasse“ teuer zugekauft werden.

Noch scheuen viele Landwirte – vor allem auf vermeintlich weniger gefährdeten Standorten – die beträchtlichen Kosten einer Mehrgefahrenversicherung. Deshalb will Agrarkommissar Dacian Ciolos ab 2014 über die 2. Säule auch Prämienzuschüsse aus EU-Mitteln zahlen. Die Entscheidung, ob es eine Förderung gibt, liegt allerdings bei den Mitgliedsstaaten. Bund und Länder halten davon derzeit wenig.

Preisrisiken kaum kalkulierbar. Aber nicht nur die Erntemengen, sondern auch die Erlöse sind durch immer größere Preisschwankungen auf den Agrarmärkten kaum noch kalkulierbar. Der Weizenmarkt hat im vergangenen Jahr erneut gezeigt, womit Landwirt Maier bei der Vermarktung künftig stets rechnen muss. Notierte Brotweizen an der Matif in Paris im Juni noch mit bis zu 250 €/t auf einem zufriedenstellenden Niveau, sackte der Kurs innerhalb weniger Wochen um über 70 €/t auf unter 180€/t ab. Etliche Landwirte haben sich 2011 denn auch geärgert, ihren Weizen nicht vor der Ernte, sondern ab Feld verkauft oder eingelagert zu haben. Andererseits: Nach den Kursexplosionen 2007 (damals schossen die Weizenkurse von Mai bis zur Ernte von 150 €/t auf 300 €/t in die Höhe) und 2010 sind Preisentwicklungen besonders in der Vorerntezeit immer schwieriger vorherzusagen.

Angesichts der Erfahrungen aus den vergangenen Jahren wagt auch derzeit kaum ein Marktexperte eine Prognose, wo der Weizenpreis in der Ernte 2012

Übersicht 2: So funktioniert die Preisabsicherung

Transaktion	Preisanstieg		Preisrückgang	
	Kassamarkt	Terminmarkt	Kassamarkt	Terminmarkt
Anfang Juli: Verkauf von Terminkontrakten für November		188 €/t		
Ende August: Verkauf von Weizen am Kassamarkt	258 €/t		128 €/t	
Kauf von Terminkontrakten (Glattstellen)		258 €/t		
Gewinn/Verlust am Terminmarkt		- 70 €/t		
Gesamterlös auf beiden Märkten	258 €/t - 70 €/t = 188 €/t		128 €/t + 60 €/t = 188 €/t	

top agrar

tatsächlich stehen wird, weil zu viele Faktoren noch unsicher sind. Deshalb wird es für die Landwirte immer interessanter, sich z.B. über die Pariser Matif einen Preis für den Weizen „auf dem Halm“ zu sichern.

Einfaches Prinzip! Dabei ist das Prinzip der Preisabsicherung – in Fachkreisen spricht man vom „Hedgen“ (vgl. Kasten S. 9) – einfach: Durch den Verkauf von standardisierten Kontrakten kann der Landwirt den Preis für seine Erzeugnisse schon weit vor dem eigentlichen Vermarktungstermin festmachen, z.B. beim Einstellen der Ferkel oder zur Weizenaussaat im Herbst. Dadurch muss er nicht mehr auf die zukünftige Preisentwicklung spekulieren, sondern stellt seine Produktion auf eine verlässliche Kalkulationsbasis. Dies schützt vor einem

Preisrückgang, man verzichtet aber auf Zusatzgewinne bei steigenden Preisen.

Anders als bei den bisher in der Landwirtschaft üblichen Vorverträgen ist bei Waretermingeschäften keine physische Lieferung der kontrahierten Ware beabsichtigt. Vielmehr werden die Kontrakte vor der geplanten Kassavermarktung wieder zurückgekauft („glattgestellt“). Lieferbeziehungen bleiben so bestehen.

Egal ob Schlachtschweine, Speisekartoffeln oder Weizen, die Vorgehensweise bei der Preisabsicherung ist immer die gleiche. Der Landwirt fällt auf der Grundlage seiner individuellen Deckungsbeitragsrechnung eine Entscheidung für ein Termingeschäft. Er orientiert seine Absicherungsentscheidung im einfachsten Fall daran, ob beim jeweiligen Preisniveau ein ausreichender Deckungsbeitrag abgesichert werden kann.

Die Rechnung geht auf. Und so könnte Landwirt Maier den Erlös für seinen B-Weizen absichern: Im Mai sind die Produktionskosten annähernd bekannt und Maier kann bei 188 €/t die Vollkosten decken und zudem einen ausreichenden Unternehmervorgewinn erzielen. Dieser Preis wird an der Matif Anfang Juli erstmals notiert. Maier verkauft denn auch über die Börse Weizenkontrakte.

Ende August, nach der Weizenernte, kauft Maier die Kontrakte zu einem Kurs von dann 258 €/t zurück. Seinen Weizen vermarktet Maier wie gewohnt an sein örtliches Lagerhaus, wo er für seine B-Qualitäten ebenfalls 258 €/t erlöst. Unter dem Strich hat Maier gerade den ursprünglich geplanten Erlös von 188 €/t abgesichert, da der gegenüber der Kalkulation höhere Preis am Kassamarkt durch die Verluste beim Termingeschäft gerade aufgezehrt wurde (siehe Übersicht 2).

Maiers Rechnung wäre aber auch aufgegangen, wenn der Weizenpreis nach der Absicherung gefallen wäre, beispielsweise auf 128 €/t. Auch dann hätte er

Das Preisrisiko per „Hedge“ verringern!

Als Hedger werden Marktteilnehmer bezeichnet, die Börsenpositionen eröffnen, um sich gegen Preisveränderungen der Ware abzusichern, die sie künftig am Kassamarkt kaufen oder verkaufen wollen. Die eingegangenen Positionen werden spätestens zum Zeitpunkt des Warenflusses wieder aufgelöst.

Daher kann eine solche als Hedge bezeichnete Transaktion (mehr dazu ab Seite 14) auch als vorübergehende Substitution des bestehenden oder erwarteten Kassageschäftes angesehen werden: Ein Ackerbauer, der künftig seinen Weizen vermarkten möchte, verkauft diesen frühzeitig an der Matif (pro Kontrakt sind dies 50

Tonnen) und „liquidiert“ später seine zunächst eingegangene Erfüllungsverpflichtung durch ein entgegengesetztes Geschäft, er „stellt seinen Kontrakt glatt“. Umgekehrt engagieren sich Geldanleger an der Terminbörse, um aus Kursveränderungen Kapital zu schlagen, ohne über die dem Kontrakt zugrunde liegenden Erzeugnisse im Stall oder auf dem Feld zu verfügen. Diese so genannten Spekulanten suchen bewusst das Risiko, da sie sich Gewinnchancen ausrechnen. Über die Börse transferiert der Landwirt sein Preisrisiko also an den Spekulanten, der für das Funktionieren einer Terminbörse unverzichtbar ist, da er für den notwendigen Umsatz sorgt.

sich den geplanten Erlös von 188 €/t gesichert, da das Minus bei der physischen Ware durch einen Gewinn beim Termingeschäft ausgeglichen worden wäre.

Fakt ist also: Unabhängig von der tatsächlichen Marktentwicklung kann sich unser Landwirt Maier für seinen Weizen einen Preis absichern, der eine kostendeckende Produktion garantiert. Ein so perfekter Hedge gelingt allerdings nur, wenn sich Kassa- und Terminpreis zur Fälligkeit des Kontraktes exakt entsprechen. In der Praxis kommt es aufgrund unterschiedlicher Produktqualitäten meist zu geringen Preisabweichungen. Börsenexperten sprechen auch vom „Basisrisiko“, Infos siehe Seite 22. *-br-*

Schnell gelesen

- Die finanziellen Risiken nehmen auch für Landwirte zu.
- Kostendeckende Preise lassen sich über Terminbörsen sichern.
- Kursgewinne bzw. -verluste gleichen Schwankungen am Kassamarkt aus.
- Wer nicht an den Börsen aktiv werden will, kann die finanziellen Folgen wetterbedingter Ernteaufschläge auch mit Versicherungen reduzieren.
- Ob sich solche Versicherungen lohnen, hängt von den jeweiligen betrieblichen bzw. regionalen Gegebenheiten ab.



Auch Schweinehalter haben mit starken Preisschwankungen zu kämpfen.

Haben Sie Ihre Preise abgesichert?

Handeln Sie Agrar Derivate an Eurex Exchange.

An Eurex Exchange können Sie Ihre Preise für Kartoffeln, Ferkel und Schlachtschweine sowie für Butter und Magermilchpulver vor unvorhersehbaren Preisrisiken schützen und absichern. Und während unsere Futures dazu beitragen, die Erträge Ihrer Landwirtschaft auch in Zukunft zu sichern, können Sie sich voll und ganz der täglichen Arbeit widmen.

Weitere Informationen finden Sie auf unserer Website oder kontaktieren Sie Sascha Siegel von unserer Produktentwicklung, E-Mail: Sascha.Siegel@eurexchange.com.

Entdecken Sie Eurex Exchange.

www.eurexchange.com/agriculture



„Jeder muss seine Risiken kennen und bewerten“

Wenn die Preise Achterbahn fahren, kommt es vor allem darauf an, dass die Betriebe zahlungsfähig bleiben, ist Dr. Horst Reinhardt, Vorstand der Landwirtschaftlichen Rentenbank, überzeugt.

top agrar: Sind die finanziellen Risiken für die Landwirte heute größer als früher?

Reinhardt: Ich denke schon. Viele Betriebe sind in den letzten Jahren enorm gewachsen. Der Kapitalbedarf ist entsprechend gestiegen. Gleichzeitig haben die Besicherungsmöglichkeiten eher abgenommen. Immer mehr Betriebe wachsen zudem in Größenordnungen, die ohne Fremdarbeitskräfte nicht mehr auskommen. Die müssen dann auch jeden Monat entlohnt werden. Hinzu kommt, dass in der globalisierten Landwirtschaft die Preise heute viel stärker schwanken als früher.

top agrar: Wie müssen die Landwirte darauf reagieren?

Reinhardt: Jeder Landwirt braucht ein kontinuierliches und systematisches Risikomanagement, das auch frühzeitig anspricht. Sonst ist die Zahlungsfähigkeit schnell gefährdet. Dafür haben wir mit Prof. Dr. Theuvsen von der Universität Göttingen einen Risiko-Leitfaden erarbeitet. Dieser soll die Landwirte für Risiken sensibilisieren und konkrete Handlungsempfehlungen geben.

top agrar: Was heißt das für die Praxis?

Reinhardt: Im ersten Schritt müssen die individuellen betrieblichen Risiken aufgedeckt und bewertet werden. Da geht es vor allem darum, festzustellen, mit welcher Wahrscheinlichkeit ein Risiko eintritt und welchen Schaden es verursacht. Dann kommt die Risiko-steuerung mit den vier Kernfragen: Welche Risiken kann mein Betrieb aushalten? Welche sollte ich besser auf Dritte überwälzen, z. B. auf eine Versicherung? Welche muss ich zwingend



Foto: Wildhirt

Wer Absicherungsinstrumente nutzen will, muss sie verstehen, meint Dr. Horst Reinhardt.

vermindern? Und welche muss ich unbedingt vermeiden? Am Schluss steht die Kontrolle. Waren die ergriffenen Maßnahmen wirksam oder muss ich noch mal nachsteuern?

top agrar: Wie sollten die Landwirte auf die zunehmenden Marktrisiken reagieren?

Reinhardt: Wichtig ist eine aktive Vermarktung, die vorausschauend und individuell auf die betrieblichen Ziele abgestimmt ist. Dazu müssen die Landwirte ihre Vollkosten kennen und regelmäßig den Markt beobachten.

Das wird künftig aber nicht mehr reichen. Je stärker die Preise schwanken, desto eher werden sich die Landwirte absichern müssen. Dazu haben sie von den klassischen Vorkontrakten bis zu den Warenterminbörsen viele Möglichkeiten. Wichtig ist es, zu entscheiden, welches Instrument zu welchem Betrieb und zu welchem Betriebsleiter passt. Denn auch die „neuen“ Preisabsicherungsmöglichkeiten sind nicht ohne Risiken. Das reicht vom Qualitätsrisiko bei den Vorkontrakten bis zum Liquiditätsverzehrenden Nachschussrisiko bei der Warenterminbörse.

top agrar: Viele Landwirte wollen ohnehin lieber zum höchsten Preis verkaufen.

Reinhardt: Das möchte natürlich jeder. Aber wann erreicht man den Höchstpreis schon? Und welche Risiken geht man ein, wenn man die gesamte Ernte auf einen Schlag vermarktet? Wichtiger sind ein kostendeckender Preis und eine am Preisrisiko orientierte Vermarktung. Es empfiehlt sich daher, Teilmengen zu unterschiedlichen Zeitpunkten und Preisen zu vermarkten. Dadurch wird man unter Umständen nicht den Höchstpreis erzielen. Das Risiko, die gesamte Ernte zum niedrigsten Preis zu vermarkten, wird aber ausgeschaltet. Am Ende zählt schließlich das Gesamtergebnis der Vermarktungsstrategie.

top agrar: Werden Warentermin-geschäfte weiter an Bedeutung gewinnen?

Reinhardt: Davon gehen wir aus. Bereits heute sehen wir ein verstärktes Angebot an börsenorientierten Sicherungssystemen, die bisher vor allem größere Betriebe nutzen. Gerade in letzter Zeit wurden jedoch Modelle entwickelt, die auch für kleinere Betriebe interessant sind, vor allem deshalb, weil diese dafür nicht selber an den Terminmärkten aktiv werden müssen. Diese Entwicklung wird wahrscheinlich weitergehen.

Wer die Instrumente erfolgreich nutzen will, muss sie kennen und verstehen. Deshalb möchte ich jeden Landwirt ermuntern, sich intensiv mit der Thematik zu beschäftigen.

top agrar: Wie kann die Rentenbank die Landwirte dabei unterstützen?

Reinhardt: Zum Beispiel mit dem schon angesprochenen Risiko-Leitfaden. Zu einer erfolgreichen Betriebsführung gehören heute neben der erstklassigen Produktionstechnik ganz selbstverständlich auch eine saubere Kostenrechnung und eine verlässliche Liquiditätsplanung. Für das systematische Risikomanagement geben wir den Landwirten unseren Leitfaden an die Hand, der jetzt auch im Internet verfügbar ist (www.rentenbank.de). -sp-

Rechnen Sie mit stabilen Rohstoffpreisen

Raps-, Weizen- und Maispreisabsicherung – auch bei kleinen Mengen

Einkaufs- und Absatzpreise sind in der Landwirtschaft schwer kalkulierbar. Das macht die betriebswirtschaftliche Planung schwierig und die Zukunft unsicher. Damit Sie heute schon wissen, was Sie morgen auf den Märkten erwartet, empfehlen wir Ihnen, Ihre Rohstoffpreise aktiv abzusichern. Ihr Anspruch ist dabei unsere Verantwortung. Risikomanagement erfolgt deshalb bei uns nur mit physischem Grundgeschäft. Unsere Absicherungsprodukte erhalten Sie bei Ihrer Sparkasse. Mehr erfahren Sie unter ► Telefon +49 89 2171-24514

Die vorliegende Veröffentlichung ist eine **Werbemitteilung** und ersetzt weder eine anlagegerechte Beratung noch stellt sie ein Angebot dar. Allein maßgeblich sind die endgültigen Bedingungen in Verbindung mit dem Basisprospekt, die im Internet veröffentlicht werden oder kostenlos bei der BayernLB erhältlich sind.

Mit Augenmaß regulieren!

Die Politik will die Terminmärkte stärker regulieren, um die Spekulanten in Schach zu halten. Wie sich das auf das Agrargeschäft der Eurex auswirken könnte, haben wir den zuständigen Produktmanager Sascha Siegel gefragt.

top agrar: Seit 2009 können an der Frankfurter Börse Agrarprodukte gehandelt werden. Welche sind das?

Siegel: Unser Angebot umfasst derzeit sechs Agrar-Futures: Zwei Kartoffel-Kontrakte (Europäische Veredelungskartoffeln und Kartoffeln für den britischen Markt), Schlachtschweine, Ferkel sowie Butter und Magermilchpulver.

top agrar: Wie ist die Nachfrage?

Siegel: Unser volumenstärkstes Produkt ist der Future auf europäische Veredelungskartoffeln. Diesen nutzt die gesamte Kartoffelindustrie zur Preisabsicherung, vom Landwirt bis zum Verarbeiter. Im Jahr 2011 entfielen etwa 95 Prozent unseres Handelsvolumens mit Agrar-Futures auf diesen Bereich. Die Futures auf Schlachtschweine und Ferkel erzielen stabile Umsätze. Auch der lancierte Butter-Kontrakt entwickelt sich positiv und macht uns zum Marktführer bei börslich gehandelten Milchterminkontrakten in Europa.

top agrar: Wo wollen Sie in 5 Jahren stehen?

Siegel: Wir wollen die Eurex als Marktplatz für europäische Agrartermingeschäfte etablieren und unser Produktangebot ausbauen. Gleichzeitig wollen wir mittelfristig unser Produktspektrum auch geographisch erweitern.

top agrar: Brüssel und Berlin wollen die Warenterminbörsen stärker regulieren. Die Berichtspflichten sollen ausgeweitet und Obergrenzen für die Zahl der Kontrakte in einer Hand eingeführt werden (Positionslimits). Was halten Sie davon?

Siegel: Jede Börse will transparente, liquide und ordnungsgemäß funktionierende Marktplätze anbieten. Wichtig ist es, Transparenz über alle Marktbeteilig-



Foto: Eurex

Sascha Siegel managt die Agrar-Futures an der Eurex in Frankfurt.

ten und die von ihnen getätigten Agrartermingeschäfte herzustellen. Die europäischen Initiativen sind zweifellos ein Schritt in die richtige Richtung. Der börsliche und außerbörsliche Handel müssen aber in gleicher Weise behandelt werden, um Verzerrungen zwischen den Märkten zu verhindern.

Positionslimits können bei physisch lieferbaren Produkten und Derivaten ein sinnvolles Instrument sein, eine missbräuchliche Verknappung der Produkte bzw. der Abnahmekapazitäten im Lieferprozess zu erschweren (das sog. Corning). Bei Derivaten, bei denen ein Corning gar nicht möglich ist, machen sie dagegen keinen Sinn.

Unternehmen der Agrar- und Ernährungsindustrie, die Futures bzw. Optionen ausschließlich zur Reduzierung des Preisrisikos einsetzen, sind unseres Erachtens von Positionslimits auszunehmen.

top agrar: Was passiert, wenn die Börsen nur in der EU oder in Deutschland stärker reguliert würden?

Siegel: Dann drohen Wettbewerbsverzerrungen. Einseitige nationale Regelungen schaden unmittelbar den betroffenen Handelsplätzen, weil sie insbesondere die Liquidität schwächen. Die Akteure

würden vermutlich auf Länder mit geringerer Regulierung und weniger Transparenz ausweichen.

top agrar: Welche Folgen hätte das für die deutsche Agrarwirtschaft?

Siegel: Liquidität ist „der“ grundlegende Baustein für einen erfolgreichen Börsenplatz. Sie ist notwendig, um die Funktionsfähigkeit der Warenterminmärkte als Absicherungsinstrument für den landwirtschaftlichen Sektor zu gewährleisten.

top agrar: Zusätzlich soll es auch noch eine Finanzmarkttransaktionssteuer geben. Dagegen laufen die Börsianer und Banker Sturm? Sie auch?

Siegel: Wir sehen sie in der Tat kritisch. Neben den bereits erwähnten Ausweichreaktionen verteuert die Steuer die Preisabsicherung vor allem für die Endnutzer, also z. B. für die Landwirte und die verarbeitende Industrie.

top agrar: Wie ist es um das Wissen über die Chancen und Risiken von Warenterminbörsen in der deutschen Agrarwirtschaft bestellt?

Siegel: Das Know-how über die Funktionsweise von Termingeschäften ist sehr unterschiedlich. Vorreiter ist hier die Getreidebranche, die diesbezüglich in den vergangenen zehn Jahren enorme Fortschritte gemacht hat. Andere Bereiche, wie die Milchwirtschaft, stehen erst am Anfang dieser Entwicklung. Dort wurde dieses Instrumentarium in der Vergangenheit auch nicht benötigt.

top agrar: Sind andere Länder da schon weiter als wir?

Siegel: Ja, zum Beispiel die USA. Dort gehört die Preisabsicherung über die Börse zum täglichen Geschäft und hat dort eine lange Tradition. Ausbildung und Wissensvermittlung sind die wichtigsten Bausteine, um eine vergleichbare Nutzung auch in Deutschland zu erreichen. Daran arbeiten wir.

top agrar: In welcher Form?

Siegel: Aufklären, aufklären, aufklären. Die Agrarmärkte bleiben volatil. Risikominimierung und Absicherung werden notwendiger denn je. Selbst am Milchmarkt, wenn demnächst die Quote ausläuft.

-sp-

Um seine Ernte
oder Schweine
an der Börse
abzusichern,
sind nur wenige
Schritte
notwendig.

Foto: agrar-
press



Wege an die Börse

Viele Landwirte scheuen den Gang an die Börse, weil sie nicht wissen, wie sie am Börsenhandel teilnehmen können. Dabei sind es nur wenige Schritte bis aufs Börsenparkett.

Sichern Sie Ihre Ernte über Börsengeschäfte ab! Das Preisrisiko steigt und die Schwankungen nehmen zu! Mit Termingeschäften lassen sich höhere Erlöse realisieren! Solche und ähnliche Sätze hören Landwirte, wenn es darum geht, selbst an den Warenterminbörsen aktiv zu werden. Aber wie komme ich überhaupt an die Börse? Welche Voraussetzungen muss ich erfüllen? Kann ich selber an der Börse aktiv werden?

Der klassische Weg: Eigentlich ist der klassische Weg an die Börse nicht kompliziert. Sie benötigen ein Konto bei einer Clearingbank und müssen den Kontakt zu einem Broker herstellen. Das Konto ist erforderlich für die Sicherheitsleistungen, die für jedes Börsengeschäft hinterlegt werden müssen. Viele überregionale Banken betreiben auch eine Clearingstelle.

Einen Broker zu finden, ist ebenfalls nicht schwer. Viele haben einen eigenen Internetauftritt, und es lohnt sich nach spezialisierten Agrar-Brokern zu suchen, die sich mit landwirtschaftlichen Produkten und den entsprechenden Börsenkontrakten auskennen.

Ohne einen Broker geht es nicht, da nur er für den eigentlichen Börsenhandel zugelassen ist. Er ist quasi ein Mittelsmann zwischen Ihnen als Auftraggeber und der Börse. Die Order für den Kauf (oder Verkauf) von Terminkontrakten oder Optionen geben Sie daher immer bei Ihrem Broker ab, z.B. mit einem Telefonanruf oder per Email. Dieser wird dann an der Börse für Sie tätig. Dafür

wird eine Gebühr fällig. Ein guter Broker wird Ihre Entscheidung bewerten bzw. von sich aus Empfehlungen geben.

Über den Agrarhandel: Sie können aber auch indirekt an der Börse tätig werden. Die aufnehmende Hand bietet neue Vermarktungsmodelle an, bei denen der Börsenkurs zur Berechnung des tatsächlichen Auszahlungspreises herangezogen wird. Mitunter kann der Landwirt sogar den Zeitpunkt der Preisfixierung frei bestimmen. Vorteile: Es ist kein Konto nötig, Margins entfallen genauso wie Brokergebühren. Und die teilweise anstrengenden Preisverhandlungen mit dem Abnehmer sind überflüssig.

Das System hat aber auch einige „Tücken“: Zum einen verpflichtet man sich als Landwirt quasi jeden Tag auf die Börsen zu schauen, da Erfolg oder Misserfolg davon abhängen, ob man einen guten Kurs trifft. Zum anderen rechnen die Händler oft genug solange an den „Prämienkontrakten“ herum, damit die Prämie für sie groß genug ausfällt. Wenn von einer größeren Kurssteigerung, z.B. bei Raps, nur noch etwa die Hälfte beim Landwirt ankommt, macht das die Sache für die Erzeuger uninteressant.

Für „Zocker“: Mit deutlich weniger Reibungsverlusten aber mehr Risiko kommen Sie über Online-Handelsplattformen an die Börse. Übers Internet können die Ordern direkt eingegeben werden. Die Systeme an sich funktionieren schnell und zuverlässig. Außerdem sind die Transaktionskosten deutlich günstiger

als beim klassischen Telefonbroker. Das ist verständlich, denn Service brauchen Sie von den automatisierten „Börsenrobotern“ nicht zu erwarten. Bestenfalls gibt es eine teure Service-Hotline. Diese wird einmal falsch eingegebene Order-Aufträge aber auch nicht ohne Weiteres zurücknehmen; von fehlender Marktberatung ganz abgesehen. Daher können wir den Online-Handel nur für Landwirte empfehlen, die auf dem oftmals rutschigen Börsenparkett trittsicher sind.

Christian Brüggemann

Börse als Informationsquelle

Auch wenn Sie Ihr Getreide nicht an der Börse absichern, kann Ihnen die Börse helfen. Denn die täglich notierten Kurse für die verschiedenen Produkte und Termine spiegeln die Marktstimmung wider, und das wirkt sich auch auf die Erzeugerpreise vor Ort aus. Halten Sie sich daher über die Notierungen tagesaktuell auf dem Laufenden!

Am einfachsten geht das über die top agrar-Homepage (www.topagrar.com/Markt). Dort finden Sie nicht nur Echtzeit- und Schlusskurse, sondern auch Kommentare und Analysen, die Ihnen bei der Entscheidung helfen.

Die richtigen Strategien für Marktfruchtbetriebe

Wareterminbörsen eröffnen über das Risikomanagement hinaus weitere Möglichkeiten bei der Vermarktung von Getreide und Ölsaaten.



Die Erlöse für Raps und Getreide können schon weit vor der Ernte abgesichert werden. Foto: Brüggemann

Früher war das Thema Getreide- bzw. Rapsvermarktung für die meisten Landwirte mit der Antwort auf die Frage: „Direkt ab Feld verkaufen oder einlagern?“ abgehakt. Doch inzwischen schwanken die Erlöse so stark, dass zumindest spezialisierte Marktfruchtbetriebe nicht mehr auf Maßnahmen zur Preisabsicherung verzichten sollten.

Vor der Entscheidung für oder gegen eine bestimmte Strategie steht dabei immer eine Bestandsaufnahme:

- Bei welchen Kulturen lauern die größten Preisrisiken?
- Bei welchem Erlösniveau sind die Kosten gedeckt?
- Bis wann muss der Verkauf stattgefunden haben? Wann sind z. B. Pachten und Löhne fällig, die die Liquidität belasten?

Außerdem muss sich jeder Betriebsleiter eine eigene Meinung über die Märkte bilden, auf denen er sich bewegt. Immer mehr Erzeuger leiten zudem Ankaufpreise direkt von den Terminnotierungen in Paris oder Frankfurt ab. Die regionale Abweichung (Experten sprechen

von der Basis) zwischen dem an Matif oder Eurex notierten Terminpreis und dem lokalen Kassapreis (z. B. frei Erfasser) sollte man auch als Landwirt kennen.

Je nach betrieblicher Situation, Markteinschätzung und Einstellung zum Risiko stehen dann verschiedene Absicherungsstrategien zur Auswahl. Praktikern sollte aber immer klar sein: Mit keiner Strategie wird automatisch der höchste Preis abgesichert. Hauptziel der Absicherung ist, die Liquidität des Betriebes sicherzustellen und einen möglichst kostendeckenden Preis zu fixieren.

Früh auf Nummer sicher gehen ...

Einfachste Strategie ist die routinemäßige Vollabsicherung. Hierbei wird unabhängig vom aktuellen Börsenkurs der Getreide- oder Rapspreis für die komplette Ernte fixiert. Ein Betrieb, der z. B. seinen Raps über 13 Jahre jeweils nach der Aussaat vollständig an der Matif abgesichert hätte, hätte die Erlösschwankungen – gemessen als Standardabweichung der Erlöse – gegenüber einer

Nichtabsicherung um fast 60% reduzieren können (siehe Übersicht Seite 15). Da die genaue Höhe der Erträge bei der Aussaat noch unbekannt ist, dürfen bei einer Routinesicherung jedoch allenfalls zwei Drittel einer Durchschnittsernte abgesichert werden, um nicht in ein Mengen- oder Qualitätsrisiko zu laufen.

Tatsache ist: Routine-Hedger gehen zwar früh auf Nummer sicher, müssen aber damit leben, auch einmal einen nicht kostendeckenden Preis abzusichern. Die Kosten der Absicherung liegen beim „Roundturn“ – Kontraktverkauf und anschließender Rückkauf – bei etwa 2 €/t. Darin ist neben Handelsgebühren auch ein Zinsansatz für Marginzahlungen (so genannte Nachschüsse) enthalten.

Eine Weiterentwicklung der routinemäßigen Vollabsicherung ist die „Split-Strategie“. Dabei wird ein Drittel der erwarteten Ernte nach der Aussaat abgesichert, wenn der Anbauumfang feststeht. Es folgt ein weiteres Drittel, wenn die Saaten gut über den Winter gekommen sind. Erst wenn einigermaßen Klarheit über die Erträge herrscht, wird auch das letzte Drittel der Produktion gehedgt. Mit dieser Strategie wird das Preisrisiko auf drei Verkaufszeitpunkte gesplittet. Das Risiko, den Raps genau in einem Preistal zu vermarkten, nimmt ab.

... oder auf Kostendeckung setzen?

Die „Limit-Strategie“ macht sich zunutze, dass für die Preisabsicherung das gesamte Zeitfenster von der Aussaat bis zur Vermarktung zur Verfügung steht. Rechtzeitig wird ein Preis festgelegt, der erreicht werden muss, bevor eine Absicherung vorgenommen wird. Dabei kann sich der Landwirt an seinen Vollkosten orientieren. Auslösepreis kann aber auch der durchschnittliche Höchstpreis der letzten drei Vermarktungsjahre abzüglich eines Abschlages von z. B. 10% sein. Dies hat den Vorteil, dass sich die Preisabsicherung dynamisch an das jeweilige Erlösniveau anpasst. Wird der Auslösepreis – z. B. 250 €/t bei Raps (inzwischen müsste die Schwelle mindestens 100€/t höher liegen, das würde aber den langjährigen Vergleich der Strategien erschweren) – im Verlauf der Vegetationsperiode nicht erreicht, unterbleibt die Preisabsicherung.

Tatsache ist: Bei Verwendung der „Limit-Strategie“ konnten für Raps seit dem Jahr 1995 nur dreimal weniger als 250 €/t über die Matif festgemacht werden, bei einem um die Hälfte reduzierten Erlörisiko. Der Zeitaufwand zur Marktbeobachtung hält sich in Grenzen, wenn beim Broker eine so genannte Limit-Order in Auftrag gegeben wird.

Dagegen verfolgt die „Margin-Strategie“ das Ziel, hohe Nachzahlungen auf das Börsenkonto zu vermeiden. Denn solche Zahlungen können bei größeren Positionen schnell zur Liquiditätsfalle werden. Das gilt besonders, wenn der Kreditrahmen ausgeschöpft ist.

Abgedegt (abgesichert) wird wie bei der Routinestrategie nach der Aussaat im Herbst. Übersteigen die Marginzahlungen ein bestimmtes Niveau (z.B. 1 000 € pro 50-t-Kontrakt), erfolgt automatisch die Glattstellung der gesamten Terminmarktposition. Das Potenzial zur Risikoreduzierung dieser Strategie ist mit 18,3% eher begrenzt (siehe Übersicht). Sie kann aber in einzelnen Jahren zur Erlössteigerung beitragen. Nämlich wenn ein positiver Preistrend richtig erkannt wird. Die steigenden Kassapreise werden in diesem Fall nicht durch die damit einhergehenden Terminmarktverluste verringert.

Die vorgestellten Strategien sind nicht nur für die Absicherung bei Raps, sondern auch bei Weizen und Co. geeignet. Da die Getreidepreise aber erst seit wenigen Jahren immer stärker schwanken, liegen hier noch wenig Erfahrungen vor.

Generell gilt hingegen, dass eine Strategie auch bis zur Vermarktung der phy-

sischen Ware durchgehalten werden sollte. Verlockend, dafür aber äußerst riskant, sind so genannte vorzeitige Gewinnmitnahmen. Man könnte als Landwirt im fallenden Markt Margingutschriften durch das Glattstellen von Kontrakten einstreichen. Dafür wäre man aber anschließend dem Preisrisiko am Kassamarkt wieder schutzlos ausgeliefert.

(Alles über den Kauf von Put- und Call-Optionen lesen Sie ab Seite 20)

Handel in die „Pflicht“ nehmen. Weizen-erzeuger können aber auch ihre Landhändler auffordern, einen vom aktuellen Börsenpreis abgeleiteten Preis, z.B. für „Weizen auf dem Halm“ zu nennen. Die Abnehmer könnten den abgeleiteten Preis zahlen, ohne selbst ins unkalkulierbare Risiko zu laufen. Dazu müssten sie gleichzeitig im entsprechenden Umfang Kontrakte über die Terminbörse verkaufen. Der Erzeugerpreis ergibt sich dann aus dem aktuellen Börsenkurs abzüglich der Handelsspanne sowie der Kosten, u.a. für die Absicherung.

Vorteil dieser Vermarktungsstrategie für den einzelnen Landwirt ist, dass er nicht selbst an der Börse aktiv werden muss. Landhändler und Genossenschaften, die „Hedging als Dienstleistung“ anbieten, könnten sich umgekehrt dafür gewisse Vorteile bei der Warenbeschaffung ausrechnen.

Noch einen Schritt weiter gehen Basis- oder Prämienkontrakte. Dabei werden in einem Vertrag nur die Liefermenge und eine Prämie bzw. Basis festgeschrieben. Anschließend hat der Landwirt bis zu einem verabredeten Termin Zeit, sich einen

Schnell gelesen

- Ein Routinehedge minimiert das Preisrisiko, ist aber nicht immer kostendeckend.
- Wer finanzielle Rücklagen hat, kann sich auf die Absicherung kostendeckender Preise beschränken.
- Bei angespannter Liquidität kann sich eine Margin-Strategie auszahlen, die Nachzahlungen verhindert.
- Wer stets aktuell über die Märkte informiert ist, für den bieten sich börsenorientierte Kontraktmodelle an.

guten Preis über die Börse zu sichern. Er kann also früh auf Nummer sicher gehen – oder aber bis zuletzt auf einen Preisanstieg setzen. Um gut auf das Verkaufsgespräch vorbereitet zu sein, sollten Ackerbauern auch hier ihre Basis kennen.

Großes Plus von Basiskontrakten: Durch die Einigung der Vertragspartner auf einen Zu- oder Abschlag auf den Börsenpreis entfällt das Basisrisiko. Dafür muss sich der Landwirt aber genau über die Marktentwicklung informieren und steht bis zur Preisfixierung voll im Risiko. Letztlich sind Basiskontrakte ein Vertragsanbau mit flexiblem Preis.

Um nicht in ein Mengen- oder Qualitätsrisiko zu laufen, sollte aber allenfalls die halbe Ernte so abgesichert werden.

-br-

Absicherungsstrategien für Marktfrüchte im Vergleich

Strategie	Erlös und Abweichung ¹⁾ (€/t)	Risikominde- rung gegenüber einer Nicht- absicherung	Was spricht dafür?	Was spricht dagegen?	Für wen geeignet?
Nichtab- sicherung	224,03 ± 50,52	-	Keine Absicherungskosten	Hohes Preisrisiko	Betriebe, in denen Marktfrüchte nur einen geringen Gewinnbeitrag leisten
Routine	207,45 ± 21,02	58,4%	Preisrisiko wird vollständig weggedegt, frühe Planungssicherheit	Auch nicht kosten- deckende Preise werden gesichert	Betriebe mit regelmäßigen Zahlungsverpflichtungen, in denen Marktfrüchte einen großen Gewinnbeitrag leisten
Split	207,78 ± 21,70	57,0%	Vermarktungsrisiko wird gesplittet	Auch nicht kosten- deckende Preise werden gesichert	Betriebe mit stark schwankenden Erträgen
Limit	215,60 ± 25,11	50,3%	Nur kostendeckende Preise werden abgesichert, Vermarktungszeitraum wird genutzt	Preisrisiko bleibt in Einzeljahren bestehen	Betriebe mit finanziellen Rücklagen, die keine Verluste abhedgen wollen
Margin	217,10 ± 41,28	18,3%	Keine hohen Marginzahlungen, höhere Erlöse im steigenden Markt	Preisrisiko nach der Hedge-Auflösung	Betriebe mit angespannter Liquidität

¹⁾ Durchschnitts-Rapserlöse 1995 – 2007 ± empirische Standardabweichung der Erlöse (stark vereinfacht: Schwankungsbreite der Preise), Absicherungskosten sowie Basisrisiko wurden nicht berücksichtigt

Die Übersicht zeigt am Beispiel Raps, welche mittleren Erlöse und Preisschwankungen sich im Schnitt der Jahre 1995-2007 bei den einzelnen Strategien ergeben hätten.



Je mehr die Agrarpreise Achterbahn fahren, desto wichtiger wird für Landwirte die Preisabsicherung.

Fotos: agrar-press

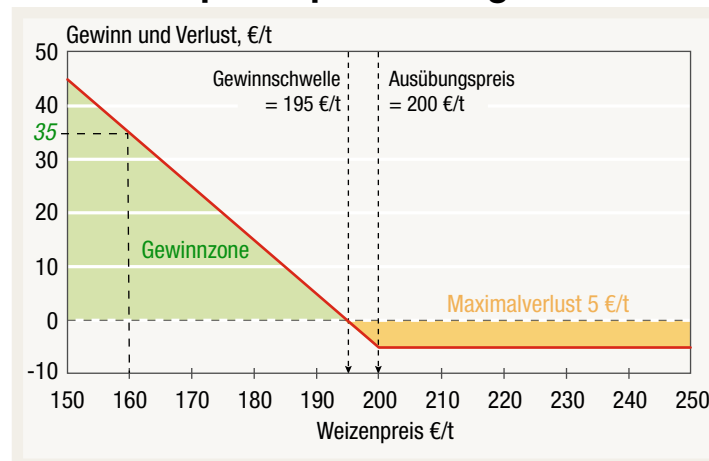
„Puten“ und „callen“ Sie auch schon?

Wenn die Getreidepreise Achterbahn fahren, kann eine Absicherung nach unten überlebenswichtig werden. Mit Optionen und Zertifikaten lässt sich das Risiko begrenzen.

Das Szenario ist bekannt: Im Frühjahr könnte man für die anstehende Ernte einen ordentlichen Preis erzielen – mit dem Vorverkauf warten viele Ackerbauern aber trotzdem. Gründe dafür sind z.B. die Hoffnung auf noch höhere Erlöse oder die Unsicherheit, wie viel Getreide tatsächlich vom Acker kommt. Das Fatale: Die Preissprünge fallen immer heftiger aus. Außerdem ist kaum noch vorhersehbar, wann eine Rallye startet oder die Preise abstürzen.

Dabei gibt es mittlerweile verschiedene Möglichkeiten, sich Mindestpreise abzusichern, ohne sich dabei wie bei klassischen Vorkontrakten die Chance auf einen weiteren Preisanstieg zu verbauen. Der direkteste, wenn auch nicht der billigste Weg, ein Sicherheitsnetz nach un-

Übersicht 1: Das Risiko ist auf die bezahlte Optionsprämie begrenzt



Sie können ein preisliches Sicherheitsnetz einziehen. Bedenken Sie aber die Kosten bzw. die Prämie dafür.

ten aufzuspannen, ist der Kauf von so genannten Verkaufs-Optionen, Börsianer sprechen von „Puts“. Anmerkung der Redaktion: Die Grundlagen des Optionshandels erklären wir im Kasten rechts. Mehr Infos finden Sie auch in top agrar 11/2009 ab Seite 158.

Fakt ist: Mit dem Kauf eines solchen Puts erwirbt der Landwirt das Recht, einen Basiswert (z.B. 50 t Matif-Weizen) zu einem bestimmten Preis, dem Ausübungspreis, an der Matif zu verkaufen. Dieses Recht kann später ausgeübt oder verkauft werden. Das Risiko des Landwirts ist auf die bezahlte Optionsprämie begrenzt. Es gibt keinerlei Pflichten.

Fällt der Weizenpreis unter den Ausübungspreis, übt der Landwirt seine Option aus. Er streicht dabei einen Gewinn ein, der die ebenfalls gefallenen Erlöse am Kassamarkt bestenfalls genau ausgleicht. Steigt der Weizenpreis hingegen über den Ausübungspreis, wird der Landwirt die Option wertlos verfallen lassen. Die Option ist ein reines Finanzgeschäft. Der physische Weizenverkauf wird davon nicht berührt. Anders als beim klassischen Vorkontrakt hat der Landwirt keine Andienungspflicht.

Gegen Preisverfall geschützt. Wie die Absicherung von Mindestpreisen mit Put-Optionen in der Praxis funktioniert, zeigt das folgende Beispiel, das auf Kursentwicklungen des Vorjahres basiert: Landwirt Huber hat im Herbst 2010 rund 100 ha Weizen gedreht und rechnet für die Ernte 2011 mit einer Weizenmenge von 1000 t. Über Winter steigt der Weizenpreis immer weiter. Als die Weizenpreise Anfang Februar ins Rutschen kommen, zieht Huber die Reißleine und sichert sich an der Börse einen Mindestpreis für seinen Weizen.

Er kauft dazu über seinen Broker 20

Was Sie über Optionen wissen müssen!

Man unterscheidet zwischen Verkaufs- und Kaufoptionen (Put und Call). Mit dem Kauf einer Put-Option erwirbt man das Recht, jederzeit während der Optionslaufzeit eine Verkaufsposition z.B. für 50 t Matif-Weizen einzunehmen. Jede Option ist an einen bestimmten Liefertermin (z.B. November 2011) gebunden und läuft zwei Wochen vor Fälligkeit des unterlegten Kontraktes aus.

Damit hat man drei Möglichkeiten, sich Erlöse zu sichern:

1. Der Wert der Option kann sich vergrößern, so dass man sie später mit einem Überschuss wieder verkaufen kann.
2. Falls die Marktpreise entsprechend gesunken sind, übt man sein Verkaufsrecht an der Börse aus. Man erzielt so einen Mindestpreis, abzüglich der Optionsprämie, der oberhalb der aktuellen Kassanotierungen liegt.
3. Man lässt seine Option auf den Termin ungenutzt verfallen, wenn die Börsenkurse über den anvisierten Mindestpreis steigen. Einnahmen erzielt man dann nur aus dem Kassageschäft zum Erzeugerpreis. Die Optionsprämie muss man allerdings immer vom Erlös abziehen.

Der Preis einer Option setzt sich

aus zwei Komponenten zusammen:

- Der innere Wert ist der Betrag, der bei sofortiger Ausübung der Option erzielt werden könnte. Der innere Wert ist also die Differenz zwischen dem aktuellen Kurs des Basiswertes (z.B. Matif-Weizen) und dem Ausübungspreis.
- Der Zeitwert ist umso höher, je länger die Option noch läuft. Er verfällt bei Ausübung der Option. Deshalb ist es meist günstiger, die Option nicht auszuüben, sondern über die Börse zu verkaufen.

Wichtigster europäischer Handelsplatz für Optionen auf Agrarrohstoffe ist die Euronext, zu der auch die Pariser Terminbörse Matif gehört. Handelbar sind dort unter anderem Optionen auf Weizen, Raps, Körnermais, Kaffee und Zucker.

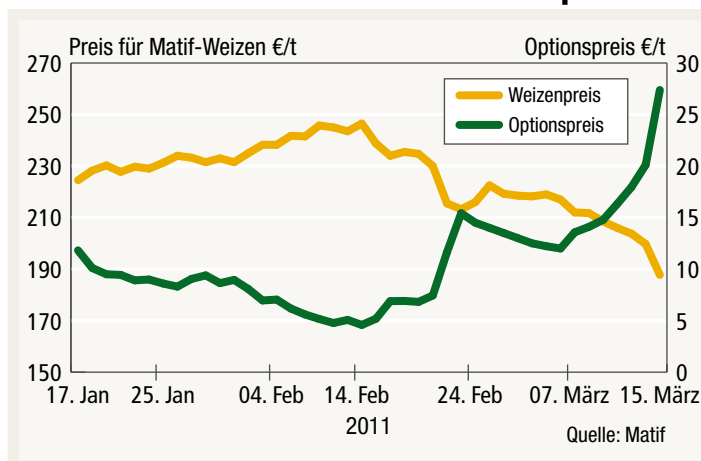
Wer Optionen an der Matif handeln will, muss zuvor ein Börsenkonto bei einer Clearingbank eröffnen, die für eine sichere Abwicklung der Börsengeschäfte sorgt. Auf Agrartermingeschäfte spezialisierte Broker vermitteln Optionen gegen eine Gebühr (meistens dürfte sich diese auf 1 €/t belaufen), die von den Erlösen ebenfalls noch abgezogen werden muss.

Put-Optionen (je 50 t) auf Matif-Weizen. Als Mindestpreis legt er 200 €/t fest. Dieses Absicherungsniveau liegt rund 45 €/t unter dem aktuellen Matif-Preis

(245,75 €/t). Dafür muss er am 9. Februar 2011 eine Prämie von 5 €/t bezahlen. Ab jetzt ist Huber gegen einen Preisverfall geschützt. Der abgesicherte Erlös beträgt 195 €/t, da vom Ausübungspreis noch die Optionsprämie abgezogen werden muss. Steigt der Weizenpreis bis zur Ernte über den Ausübungspreis, verfällt die Option wertlos. Das kann Huber aber verschmerzen, da er seinen Weizen auch an den Händler vor Ort teurer vermarkten kann.

Angenommen, der Weizenpreis an der Matif fällt während der Optionslaufzeit auf 160 €/t, dann erhöht sich der Wert der Option auf 35 €/t (vgl. Übers. 1). Warum das so ist, zeigt folgende Rechnung: Der Landwirt hat das Recht erworben, eine Verkaufsposition für 200 € je Tonne im Matif-Weizen zu beziehen. Sofort glattgestellt (zurückgekauft), resultiert daraus ein Börsengewinn von 40 €/t, von dem noch die ursprünglichen Kosten der Optionsprämie (5 €/t) abgezogen werden müssen.

Übersicht 2: Fallende Weizenpreise treiben den Wert von Verkaufsoptionen



Das Verkaufsrecht zu einem bestimmten Preis ist umso wertvoller bzw. teurer, je weiter die Marktpreise darunterliegen.

top agrar

Der Optionspreis schwankt mit dem Kurs des unterlegten Matif-Weizens. Fällt dieser, werden Verkaufs-Optionen wertvoller bzw. teurer: Am 15. März 2011 hätte Huber für die gleiche Put-Option nicht mehr 5 €/t (wie am 9. Februar), sondern schon über 27 €/t bezahlen müssen (vgl. Übersicht 2). Schließlich war der Weizenpreis an der Matif kräftig gefallen, was die Absicherung eines Mindestpreises von 200 €/t entsprechend verteuert. Rechnet Huber bis zur Ernte wieder mit einem Preisanstieg, kann er sein Verkaufsrecht Mitte März für 27 €/t an der Börse verkaufen. Er verdient unter dem Strich 22 €/t, verliert aber gleichzeitig seine Mindestpreis-Absicherung.

Sicherheit kostet Geld! An der Börse kann theoretisch jeder beliebige Weizenpreis abgesichert werden. Für den 2011er Matif-Weizen hätte man am 9. Februar 250 €/t für 29 €/t fixieren können, eine Untergrenze von 300 €/t war für eine Prämie von 65 €/t zu haben. Dagegen kostete ein Mindestpreis von 190 €/t „nur“ 3 €/t.

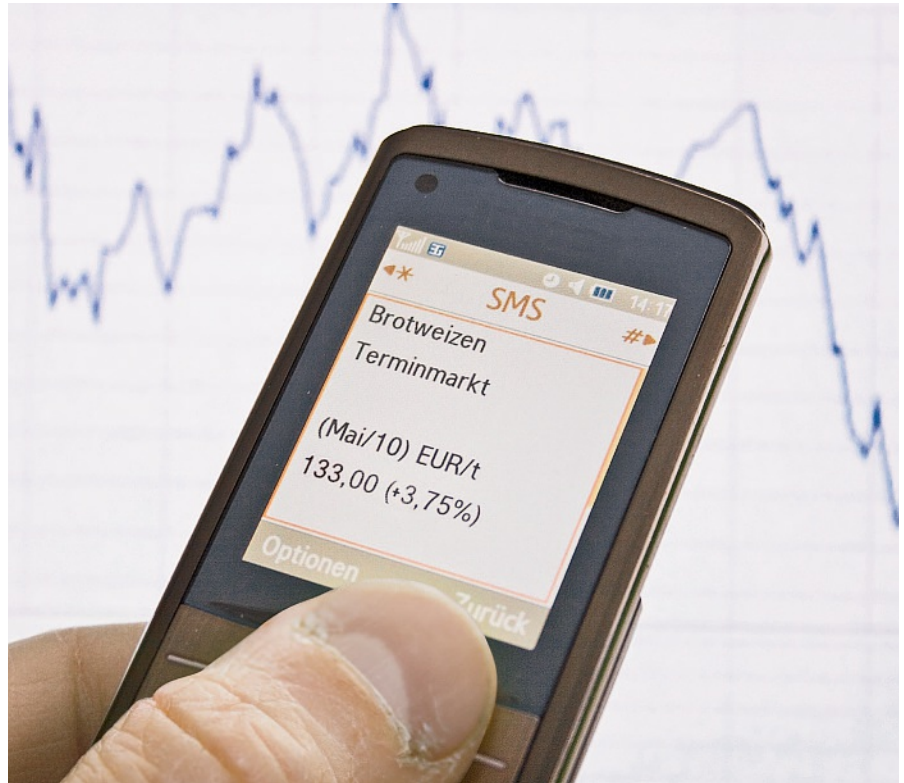
Gehen Sie bei der Preisabsicherung nicht zu hoch ran! Peilen Sie realistische Mindestpreise an, z.B. Ihre voraussichtlichen Vollkosten zuzüglich einer Gewinnmarge. Wenn die Kassapreise später durch die Decke gehen, verfällt die Optionsprämie wertlos. Hätte man als Landwirt z.B. 250 €/t abgesichert, müsste man bei einer Absicherungsmenge von 1 000 t immerhin 29 000 € abschreiben. Dagegen wären es bei einer Optionsprämie von 5 €/t nur 5 000 €. Eine relativ gute Orientierung über die jeweils gehandelten Optionspreise bietet eine täglich von der Euronext aktualisierte Tagesübersicht (diese finden Sie im Internet unter www.euronext.com).

Legen Sie einen Preiskorridor fest.

Bei der Preisabsicherung über Optionen gibt es eine Vielzahl von Strategien. So ist es nicht notwendig, einen (praktisch unmöglichen) Preisverfall gegen Null abzuschern.

Durch die geschickte Kombination verschiedener Optionstypen, Ausübungspreise und Laufzeiten kann man sich relativ kostengünstig einen „Preiskorridor“ einrichten, innerhalb dessen der Vermarktungspreis schwanken kann.

Optionen können durchaus auch für Landwirte interessant sein, die ihre Ernte normalerweise schon vor dem Drusch vermarkten. Man kann klassische Vorverträge – mit fixen Preisvereinbarungen – am Kassamarkt mit Kauf-Optionen („Call“ genannt) an der Terminbörse kombinieren. Dabei übernimmt der Vor-



Derzeit werden zwar deutlich höhere Kurse notiert als abgebildet. Aber: Wer Preise absichern will, muss das Börsengeschehen unbedingt immer im Auge behalten.

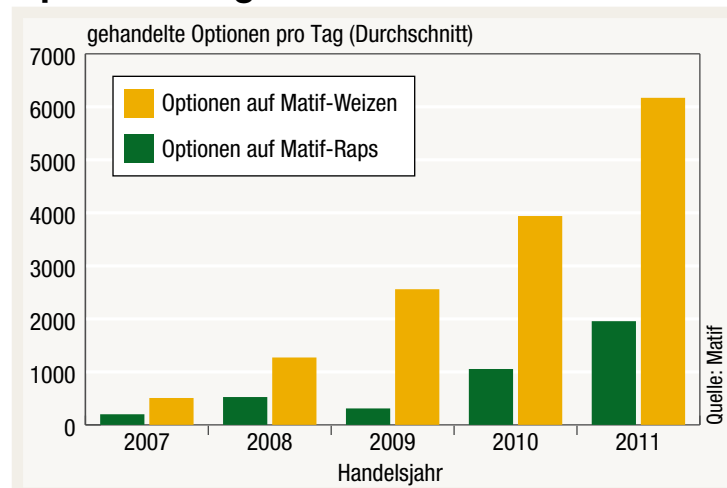
kontrakt mit Ihrem Handelspartner vor Ort die eigentliche Absicherung nach unten. Und Sie halten sich gegen eine mehr oder weniger hohe Gebühr (spiegelbildlich zum Put) mit dem Call die preisliche „Tür nach oben“ auf. Der Call kommt im Gegensatz zum Put dann ins Geld – es macht also Sinn, die Option auszuüben –, wenn die Börsennotierungen steigen. Lassen Sie sich darüber aber vorab von Ihrem Broker oder anderen Börsenprofis beraten.

Die Bedeutung der Preisabsicherung

über Optionen ist übrigens in den letzten Jahren kontinuierlich gewachsen. Im Jahr 2011 wurden an der Matif erneut ein Drittel mehr Weizen-Optionen umgesetzt als im Vorjahr, was einer physischen Weizenmenge von rund 75 Mio. t entspricht (vergleiche Übersicht 3).

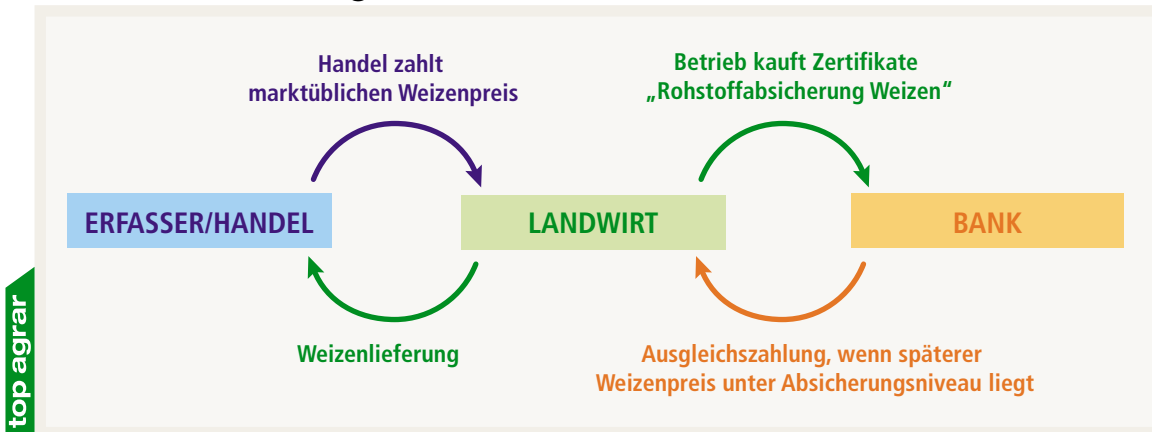
Derzeit nutzen bevorzugt Mühlen sowie der Landhandel das zusätzliche Absicherungsinstrument. An einzelnen Handelstagen werden inzwischen mehr als 10 000 Weizen-Optionen gehandelt, Tendenz: Weiter stark steigend.

Übersicht 3: Die Umsatzkurve bei Optionen zeigt steil nach oben



Das Optionsgeschäft der Matif nimmt Fahrt auf. Immer mehr Broker bieten es auch ihren landwirtschaftlichen Kunden an.

Übersicht 4: Mit Zertifikaten können Weizenmengen ab einer Tonne abgesichert werden



Wenn Sie z. B. Ihren Weizenpreis mittels Zertifikaten absichern, bleibt der so genannte physische Handel mit Ihrem Erzeuger davon unberührt.

Grafiken: Driemer

„Kleinere“ fallen durchs Raster. Was in der Theorie gut klingt, stößt bei der praktischen Umsetzung auf einige Probleme. Leider konzentrieren sich viele Options-Broker auf Großkunden wie Mühlen oder große Erfassungshändler, mit denen bei gleichem Aufwand mehr Geld verdient werden kann als mit Landwirten, die häufig nur wenige Optionen nachfragen.

Es gibt zwar Alternativen an Börsenplätzen wie London und Chicago, wo zu akzeptablen Preisen auch kleinere Tranchen (Mindestumsatz 50 t) gehandelt werden können. Ohne gute Englischkenntnisse ist man dort aber vollkommen aufgeschmissen, da der Optionshandel fast ausschließlich über das Telefon abgewickelt wird.

In Deutschland können Optionen auf Raps, Weizen oder Mais bei der Bremer Landesbank (BLB) gehandelt werden. Um hier Kunde zu werden, sollten pro Jahr aber mindestens 100 Optionen „gedreht“ werden. Das entspricht einer physischen Menge von 5000 t Weizen! Auf so große Verkaufsmengen kommen allenfalls Großbetriebe in Ostdeutschland, während die meisten Familienbetriebe im Westen und Süden Deutschlands durchs Raster fallen.

Abhilfe versprechen z. B. drei Erzeugergemeinschaften in Franken, die sich zu einem „Netzwerk Marktfrüchte“ zusammengeschlossen haben und ihren Mitgliedern vor Ort – zunächst im Rahmen eines Pilotprojektes – eine Mindestpreisabsicherung über Optionen anbieten wollen. Die Put-Option wird bei diesem neuen Vermarktungsmodell an einen Prämienkontrakt gekoppelt. Das Börsenkonto führt die Erzeugergemeinschaft, die die Optionen einkauft und an ihre Mitglieder weiterreicht.

Aufgabe der Erzeugergemeinschaft ist es, die Mengen der Landwirte zu bündeln

und gegenüber dem Broker als Kunde aufzutreten, um so von günstigen Konditionen zu profitieren. Das zusätzliche Vermarktungsinstrument macht die Erzeugergemeinschaft interessant für ihre Mitglieder, die sich so ein eigenes Börsenkonto sparen und eine Mindestpreisabsicherung zu fairen Modalitäten erhalten.

Bauer oder Banker? Ebenfalls in Süddeutschland hat die Bayerische Landesbank (Bayern LB) eine Alternative zum Kauf von Put-Optionen entwickelt, mit der seit 2011 auch „kleinere“ Landwirte eine Mindestpreise für ihre Ernte absichern können.

Im Mai 2011 sind die Münchner mit dem Verkauf von Optionsscheinen auf Weizen und später Raps gestartet. Im Laufe des Jahres 2012 soll Körnermais folgen. Mit dem Kauf von Zertifikaten,

die zum Beispiel auf eine Tonne Matif-Weizen lauten, kann der Landwirt eine Preisuntergrenze einziehen. Abgesichert wird – individuell abgestimmt auf den Zeitpunkt der physischen Vermarktung – ein ausgewählter Monat. Das Zertifikat kann täglich an die Bayern LB zurück verkauft werden, wobei der Wert des Zertifikates (die Prämie) mit dem Marktpreis für Weizen schwankt.

Liegt der durchschnittliche Weizenpreis im Referenzmonat unter dem Absicherungspreis, erfolgt eine Ausgleichszahlung an den Käufer des Wertpapiers. Liegt der Weizenpreis im Referenzmonat dagegen über dem abgesicherten Mindestpreis, verfällt das Zertifikat am Laufzeitende wertlos (vergleiche Übersicht 4). Das Wertpapier funktioniert also im Prinzip wie eine Put-Option. Allerdings muss für den Kauf kein Börsenkonto eröffnet werden, ein ganzes normales Wertpapierdepot (z. B. für Aktien) reicht.

Nachteil: Anders als bei Optionen ist man bei den Zertifikaten an eine bestimmte Zeichnungsfrist gebunden. Fällt dieser Emissionszeitraum in eine Phase mit niedrigen Preisen, ist der Kauf solcher Zertifikate wenig lukrativ. Die Bayern LB ist also gut beraten, die Tranchen jeweils in Phasen mit relativ hohen Weizenpreisen zu platzieren, um das Produkt für Landwirte interessant zu machen.

Als Vorteile ihrer Serie „Rohstoffabsicherung“, wo man auch schon Dieselpreise absichern kann, nennt die Bank die einfache Handhabung durch den Erwerb und die Veräußerung über das Wertpapierdepot, außerdem eine erhöhte Planungssicherheit durch fest kalkulierbare Mindestpreise und nicht zuletzt die Unabhängigkeit in Bezug auf die Wahl des Handelspartners am Kassamarkt.

Schnell gelesen

- Mit Börsenoptionen kann man Mindestpreise absichern, ohne sich einen späteren Kursanstieg abzuschneiden.
- In Deutschland bieten immer mehr Agrar-Broker dieses Absicherungsinstrument an.
- Alternativ bieten sich Zertifikate an, bei denen das Verlustrisiko ebenfalls auf die bezahlte Prämie begrenzt ist.
- Richtungsweisend sind drei fränkische Erzeugergemeinschaften, die als Dienstleistung für ihre Mitglieder eine Mindestpreisabsicherung für Weizen und Raps anbieten.

Getreide- und Rapskontrakte

Legen Sie Ihren Preis selbst fest!

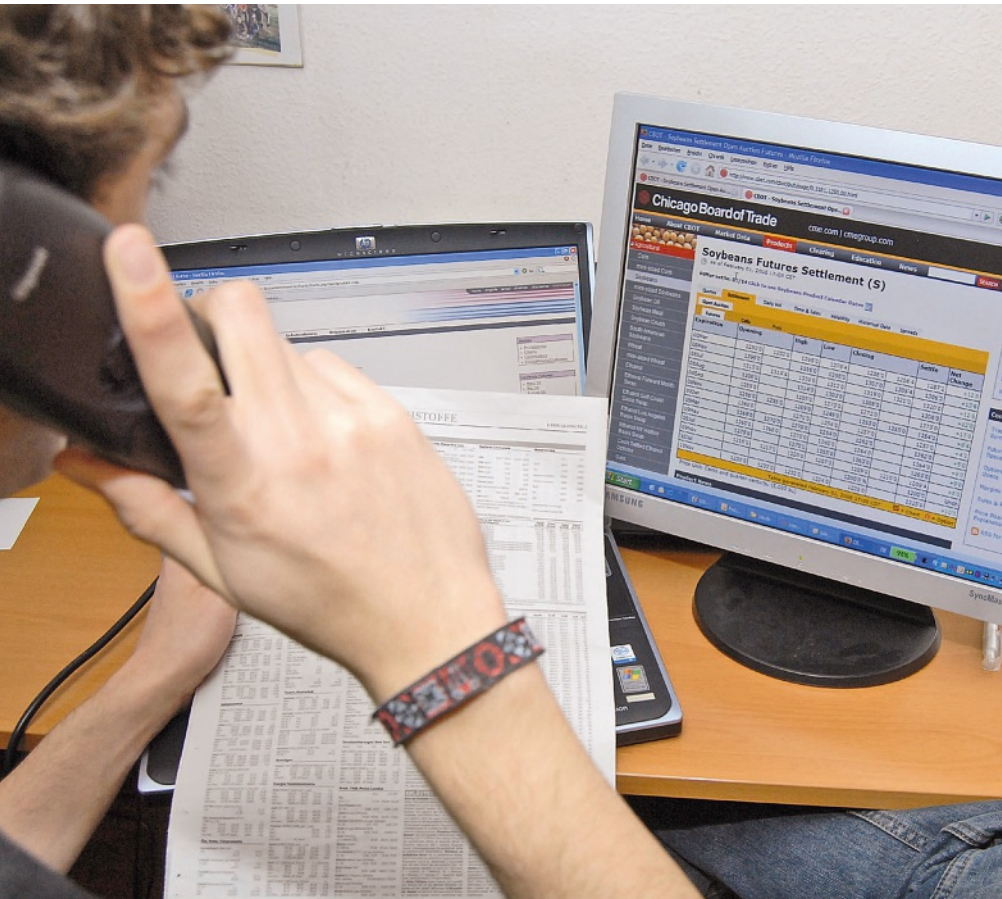


Foto: agrar-press

Der Blick auf das Geschehen an den Wareterminbörsen wird auch für deutsche Landwirte immer mehr zur Selbstverständlichkeit.

Mit börsengestützten Basiskontrakten können sich Ackerbauern weit vor der Ernte auskömmliche Preise sichern, ohne selbst an Terminbörsen aktiv werden zu müssen.

Die stark schwankenden Getreidepreise verunsichern viele Ackerbauern. Wie kann man sich vor ruinösen Ausschlägen schützen?

Eine Möglichkeit ist die Absicherung über die Wareterminbörse. Oder man verkauft sein Getreide schon weit vor der Ernte per Vorvertrag und koppelt sich damit von der weiteren Preisentwicklung ab. So früh wollen sich aber manche Betriebsleiter noch nicht festlegen – vielleicht ziehen die Preise zur Ernte ja doch noch etwas an...

Es gibt aber eine weitere Alternative: So genannte börsengestützte Basiskontrakte, auch Prämienkontrakte genannt. Diese funktionieren so:

- Sie vereinbaren mit Ihrem Abnehmer schon weit vor der Ernte, wie viel Getreide oder Raps er Ihnen abnimmt. Die Mengen und die Liefertermine werden schriftlich fixiert (z. B. ex Ernte 2012).
- Der Preis soll aus dem Börsenkurs abgeleitet werden, z.B. aus der November-Notierung für Weizen an der Pariser Ma-

tif, weil diese den vereinbarten Liefertermin am besten widerspiegelt.

- Der Preis selbst wird jedoch zunächst offengehalten. Sie beobachten vielmehr als Erzeuger, wie sich der „November-Preis“ im weiteren Verlauf entwickelt. Erreicht er eine Höhe, die Ihnen interessant erscheint, reagieren Sie.

- Das heißt: Sie teilen Ihrem Abnehmer mit, dass Sie diesen Preis für Ihren Weizen (oder Raps) fixieren wollen. Der Abnehmer sichert dann das Geschäft seinerseits über die Börse ab.

Die möglichen Vorteile solcher Prämienkontrakte liegen auf der Hand: Bei der Preisfindung bleiben Sie Herr des Verfahrens. Sie bestimmen, wann der Preis – je nach Börsenentwicklung – fixiert wird.

Nicht selbst an die Börse. Für diese Absicherung brauchen Sie aber nicht selbst an der Börse aktiv zu werden. Sie müssen kein eigenes Börsenkonto eröffnen und damit auch kein Geld nachschießen, falls der Markt einmal gegen Sie laufen sollte. Darum kümmert sich Ihr Abnehmer (siehe Übersicht 1). Dieser sichert sich seinerseits durch den Kontraktverkauf an der Börse ab – ein eventueller Preisverfall würde durch entsprechende Börsengewinne ausgeglichen.

Für Sie als Landwirt entfällt das Feilschen um den Preis, das vor allem während des Erntedrucks häufig sehr nervig ist. Es steht von vornherein fest, dass der Preis vom Börsenpreis abgeleitet wird. Entscheidend ist jedoch, welche Zu- oder Abschläge auf den Terminkurs gelten sollen. Diese Differenz zwischen dem Börsen- und dem Kassapreis vor Ort nennt man „Basis“. Diese müssen Sie bei Vertragsabschluss sorgfältig aushandeln – später können Sie daran nichts mehr ändern.

Auch für Ihren Abnehmer hat der Einkauf per Basiskontrakt Vorteile:

- Die Absicherung über die Börse ist eine zusätzliche Dienstleistung, mit der er gute Kunden binden kann.
- Zudem hat er die Menge früh „in den Büchern“ und kann den Warenfluss über die Saison hinweg besser planen, Folge-

Schnell gelesen

- Mit Basiskontrakten bleiben bewährte Vermarktungsstrukturen bestehen.
- Schon zur Aussaat besteht Absatzsicherheit – gut bei großen Ernten.
- Über Basiskontrakte können Landwirte von Börsen profitieren, ohne ein Handelskonto eröffnen zu müssen.
- Ein Basiskontrakt verlängert den Zeitraum für die Preisfindung auf bis zu 18 Monate.
- Wer seine Basis kennt, erhöht seine Chancen bei Verhandlungen über Zu- oder Abschläge auf den Börsenpreis.

geschäfte mit Verarbeitern abschließen und seine Läger optimal auslasten.

- Über die Basis können sich Erfasser eine auskömmliche Marge absichern.

Ein Patentrezept gegen niedrige Getreide- oder Rapspreise sind auch solche Kontrakte natürlich nicht. Sie können sich als Landwirt auf diese Weise nur Preise absichern, die die Börse auch hergibt. Läuft diese über den gesamten Vermarktungszeitraum schlecht, bekommen Sie auch keinen guten Preis.

Durch die Kontrakte vergrößert sich jedoch der Zeitraum für die Preisfindung im Vergleich mit konventionellen Vermarktungsstrategien beträchtlich. Denn mit einem solchen Basisvertrag haben Sie vom Vertragsabschluss bis zur Abrechnung teilweise bis zu 18 Monate Zeit, einen passenden Erlös zu fixieren. Wenn es schiefgeht, und man die Börsenentwicklung falsch einschätzt, kann man dafür

allerdings auch niemanden anders verantwortlich machen als sich selbst.

Lieferung nach Saat vereinbart. Wie solche Kontrakte in der Praxis funktionieren, zeigt folgendes Beispiel aus der letzten Ernte: Ein Ackerbauer aus der Hildesheimer Börde und sein Landhändler haben eigentlich eine gute Geschäftsbeziehung. Sie konnten sich aber zuletzt kaum noch auf einen für beide Seiten akzeptablen Preis einigen. Sie beschließen deshalb im Herbst, die Vermarktung der nächsten Ernte über einen Basisvertrag abzuwickeln (vgl. Übers. 1).

Dazu vereinbaren sie schon direkt nach der Aussaat die Lieferung von 500 t Brotweizen aus der neuen Ernte heraus. Als Abrechnungszeitpunkt wird der Herbst des kommenden Jahres gewählt. Die Preisfixierung soll auf Basis des November-Kurses der Pariser Matif erfolgen – diesen Kurs muss der Anbauer dann im Auge behalten. Anmerkung: Bei späteren Lieferungs- bzw. Abrechnungszeitpunkten werden andere Terminkurse festgelegt und beobachtet.

Als Basis handeln die Vertragspartner einen Abschlag von 8 €/t vom Börsenkurs aus. Darin stecken einerseits die Abzüge für Fracht, Lagerung und Umschlag, die Kosten der Preisabsicherung sowie die Handelsspanne. Andererseits ist in dieser Basis aber auch ein gewisser Qualitätsbonus enthalten. Denn an der Matif wird nur ein relativ proteinschwacher Weizen gehandelt, während in unserem Beispiel ein Brotweizen mit mindestens 12 % Protein vereinbart wird.

Fortan kann der Landwirt quasi täglich übers Internet verfolgen, wie sich „sein“ Weizenpreis an der Pariser Matif entwickelt, da er am Ende ja „8 €/t unter“ bekommt. Er hat nach dem Vertragsabschluss fast ein Jahr Zeit, sich seinen Preis

zu sichern. So wird Anfang April der Matif-Weizen für 206 €/t gehandelt. Aufgrund der sich weltweit abzeichnenden hohen Ernten rechnet der Landwirt im weiteren Verlauf mit Schwächen, weshalb er seine 500 t zu diesem Kurs absichert.

Dazu ist nur ein Anruf bei seinem Landhändler nötig, der den Verkauf von 10 Kontrakten à 50 t an der Matif veranlasst. Damit hat der Erzeuger für seinen Weizen letztlich einen Preis von 198 €/t

Im Norden schon bewährt

Einer der ersten Anbieter von börsengestützten Basiskontrakten war die VR Bank eG Agrarhandel im schleswig-holsteinischen Süderlügum. Mit ihren Produkten „VR-Weizenflex“ und „VR-Rapsflex“ gingen die Norddeutschen schon vor einigen Jahren auf den Markt, um ihren Kunden aus der Landwirtschaft flexiblere Vermarktungsmöglichkeiten anzubieten.

Das Angebot richtete sich vor allem an Betriebe aus der Region. Vertragsgegenstand beim Weizenflex war deutscher B-Weizen mit mindestens 12 % Protein. Nach der Ernte konnte der Weizen wahlweise in eines von 15 Landlagern geliefert oder frei Fuhre ab Hof in 25 t-Tranchen bereitgestellt werden.

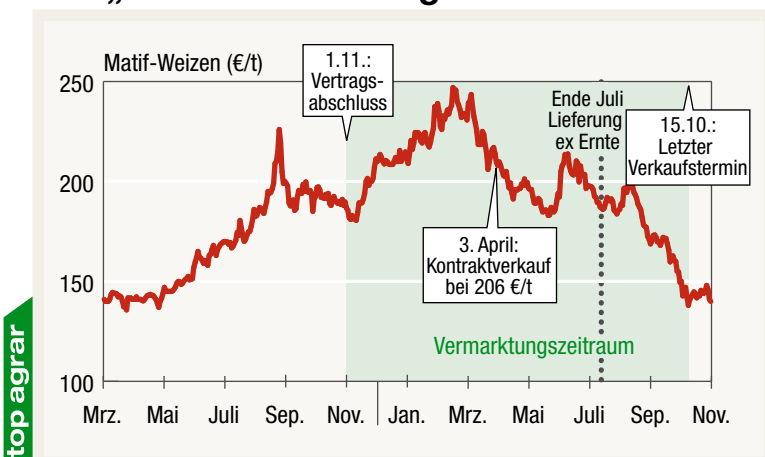
Als letzter Abrechnungspreis für den Termin ex Ernte galt der Matif-Tagesschlusskurs des letzten Handelstages vor dem 15. Oktober, abzüglich der Basis von 10 €/t.

Abweichend hiervon konnte der Verkäufer bis zum letzten Abrechnungstag den Matif-Schlusskurs des Vortages als seinen Verkaufspreis bestimmen. Alternativ dazu konnte auch der Mai-Kontrakt als Bezugsbasis gewählt werden. Dann war der 15. April letzter Handelstag.

Beim Weizenflex wurde die Preisabsicherung extra in Rechnung gestellt, die Kosten waren mit 5 € pro 50 t-Kontrakt aber überschaubar. Der Landwirt konnte während der Vertragslaufzeit immer Kontrakte zurückkaufen, ohne dass davon die Lieferverpflichtung berührt wird.

Bei der Fusion des Agrarhandels Süderlügum mit der HaGe Kiel wurden die Basiskontrakte trotz guter Nachfrage auf Eis gelegt. Ob es weitergeht, ist offen.

Übersicht 1: Beim Basiskontrakt bleibt das „Preisfenster“ lange auf



Für die endgültige Preisfixierung wird bei diesen Kontrakten ein Zeitkorridor vereinbart.

Grafiken: Orb

(8 €/t unter Matif) erzielt. Anders als viele Berufskollegen hat er seinen Weizen schon vermarktet, bevor dieser überhaupt gedroschen war.

Wann ist der richtige Zeitpunkt?

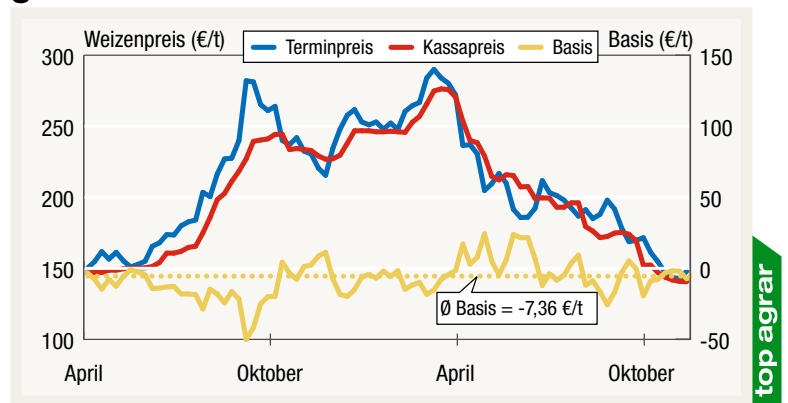
Aber wann ist der richtige Zeitpunkt gekommen, um den Preis zu fixieren? Entweder man hat, wie unser Beispiel-Landwirt, eine eigene Meinung über den „richtigen“ Absicherungszeitpunkt. Oder – und das dürfte für viele Betriebsleiter besser sein – man geht von seinen Produktionskosten für Getreide oder Raps aus. Sobald der Börsenpreis ein Niveau erreicht, bei dem diese Kosten einschließlich eines angemessenen Gewinns gedeckt sind, wird auf Termin verkauft.

Am einfachsten geht das, wenn Sie gleich beim Abschluss des Basisvertrages Ihrem Händler einen Mindestkurs vorgeben, zu dem automatisch der Verkauf über die Börse stattfinden soll, um den eigenen Preis festzuschreiben. Dann verpasst man günstige Gelegenheiten zum Vorverkauf auch dann nicht, wenn es auf dem Feld mal wieder viel zu tun gibt.

Alternativ kann man das Risiko splitten. Dazu werden konkrete Zeitpunkte

Je nach Angebotsdruck fällt die Basis mal größer und mal kleiner aus.

Übersicht 2: Die Basis ist nicht immer gleich



für Preisfixierungen vorgegeben – kleinste Verkaufseinheit sind 50 t. Folgende Strategie hat sich dabei bewährt: Ein Drittel der Menge wird bei der Aussaat festgeschrieben, ein Drittel im zeitigen Frühjahr und der Rest nach der Ernte, wenn der erste saisonale Druck vorbei ist. Wer sich daran hält, verringert sein Risiko, mit dem größten Teil seiner Ernte in ein Preistal wie im letzten Herbst zu geraten.

Ob die Rechnung aufgeht, hängt aber auch von Ihrem Verhandlungsgeschick ab. Basisverträge machen fortwährende Preisverhandlungen zwar überflüssig, da der Erlös an der Börse festgelegt wird. Die Zu- oder Abschläge auf den Terminkurs, sind aber Verhandlungssache, weshalb jeder Landwirt „seine“ Basis kennen sollte. Was Sie dabei beachten müssen, lesen Sie im Kasten unten. *-br*

Auf die Basis kommt es an!

Die Zu- oder Abschläge auf den Terminkurs sind der entscheidende Verhandlungspunkt bei Prämienverträgen.

Zwischen den Börsennotierungen und dem Kassapreis vor Ort besteht ein enger Zusammenhang. Denn die über einen Kontraktverkauf eingegangene Lieferverpflichtung kann mit der physischen Andienung von Ware erfüllt werden.

Andienungsort für Matif-Weizen ist der französische Hafen Rouen, weshalb die Belieferung aus Deutschland zu aufwändig wäre. Hiesige Ernter kalkulieren deshalb auf ihre eigene „Handels“-Basis, also auf ein bestimmtes Lager oder einen Verarbeiter – plus Marge, versteht sich.

Allerdings lässt sich der Handel ungenügend in die Karten schauen. Landwirte kommen also nicht darum herum, ihre eigene, spezielle Basis zu ermitteln. Hilfreich dabei sind z.B. die wöchentlichen Erzeugerpreisnotierungen in landwirtschaftlichen Wochenblättern und die Matif-Kurse, die Sie im Internet (www.topagrar.com/Markt) einsehen können. So bekommen Sie relativ

schnell eine grobe Vorstellung über eine für Sie angemessene Basis.

Je nach Standort kann die Differenz zwischen Börsen- und regionalem Erzeugerpreis recht unterschiedlich ausfallen:

- In Ackerbauregionen ist der Abschlag auf den Börsenpreis höher als in Veredelungshochburgen, wo Weizen teils sogar „über“ Matif verkauft werden kann.
- An Standorten fernab großer Wasserstraßen ist das Minus größer als in der Nähe von Seehäfen. So kann ein Großbetrieb in Mecklenburg-Vorpommern seine Nähe zu Rostock und seinen Mengenvorteil ausspielen und durchaus mit „Matif plus/minus Null kalkulieren“, während an marktfernen Standorten Süddeutschlands Abzüge von über 20 €/t möglich sind.

Noch vier weitere Tipps zur Basis:

1. Nur wenn Sie Ihre lokale Basis über einen längeren Zeitraum hinweg ermitteln, sind Sie gut auf künftige

Verkaufsgespräche vorbereitet. Das gilt auch dann, wenn Sie nicht unbedingt an Vorkontrakten interessiert sind – immer mehr Getreide- und Raps Händler leiten auch ihre Tagespreise von den Börsenkursen ab.

2. Um mögliche Verschiebungen des Abstandes zwischen Kassamarkt und Börse früh zu erkennen, sollten Sie die Daten wenigstens wöchentlich aktualisieren.
3. Haben Sie mehrere Abnehmer? Dann fragen Sie bei jedem Händler nach, welche Basis auf den Terminkurs er Ihnen anbieten kann. Wer unterschiedliche Vermarktungsalternativen hat, ist in einer guten Verhandlungsposition.
4. Gemessen an den absoluten Preisschwankungen ist die Basis gering. Man sollte als Landwirt also nicht auf den letzten Cent schielen. Denn damit eine Handelsbeziehung auch langfristig funktioniert, müssen beide Partner Geld verdienen. Und dazu braucht der Ernter eine auskömmliche Handelsspanne.

Die Achterbahn fährt weiter

Zu viel Regen in Australien oder zu wenig in Südamerika. Weltweite Wetterkapriolen und politische Eingriffe schlagen direkt auf unsere Erzeugerpreise durch. Höchste Zeit, die Preise gezielt abzusichern, meint BayWa-Chef Klaus Josef Lutz.

top agrar: Die Politik macht die Spekulanten für steigende Preise bei agrarischen Rohstoffen und Lebensmitteln verantwortlich. Zu Recht?

Lutz: Das wäre zu einfach. Wir erleben heute Preisänderungen binnen weniger Tage, die früher nur innerhalb eines Jahres möglich waren. Die letzten 10 Jahre haben aber gezeigt, dass die Nahrungsmittelpreise langfristig nur sehr wenig von Spekulanten beeinflusst werden. Der Markt lässt sich auf Dauer nur von den „harten Fakten“ leiten, also Produktion, Verbrauch und Bestandsentwicklung.

Wir brauchen aber die Anleger, um zusätzliche Liquidität im Markt zu halten und Preise überhaupt absichern zu können. Es ist daher schwierig, eine vernünftige Grenze zu ziehen, die „gute“ von „böser“ Spekulation trennt. Was wir aber auf jeden Fall brauchen, ist mehr Transparenz.

top agrar: Was macht Weizen, Soja oder Rindfleisch für nichtlandwirtschaftliche Anleger plötzlich so interessant?

Lutz: Die Landwirtschaft erlebt eine Renaissance. Der Bedarf an Nahrungsmitteln steigt mit wachsender Weltbevölkerung. Hinzu kommt der höhere Lebensstandard vor allem in China und Indien, der dazu führt, dass dort immer mehr Fleisch konsumiert wird. Auch der Anteil der Bioenergie wird jährlich größer.

Die Agrarproduktion kann – global gesehen – mit der steigenden Nachfrage kaum Schritt halten. Auch weil Agrarflächen unter günstigen klimatischen Voraussetzungen begrenzt sind. In der Tendenz können agrarische Rohstoffe also nur teurer werden. Das lockt die



Foto: BayWa

Klaus Josef Lutz setzt auf die Preisabsicherung an den Terminbörsen.

Anleger an, insbesondere bei sehr engen Versorgungsbilanzen.

top agrar: Was heißt das für die Agrar- und Ernährungswirtschaft?

Lutz: Keiner in der Agrarbranche wird sich gegen höhere Preise wehren. Es wird für die Landwirte aber immer zwingender, sich auch gegen die Schwankungen an den Agrarmärkten abzusichern.

top agrar: Die Achterbahnfahrt geht also weiter?

Lutz: Eindeutig ja. Den stärksten Einfluss wird dabei die Höhe der weltweiten Getreideernte haben und die dahinter stehende Verbrauchsentwicklung.

top agrar: Wie können sich die Landwirte und die aufnehmende Hand darauf einstellen?

Lutz: Über ein entsprechendes Risikomanagement. Die BayWa hat dafür das sogenannte Risk-Management-System entwickelt, um das Risiko als Handelshaus zu begrenzen.

top agrar: Was bieten Sie den Landwirten?

Lutz: Zum einen die klassischen Vorverträge. Darüber hinaus haben wir

schon im letzten Sommer gemeinsam mit Cargill das Preissicherungssystem „Landea™“ auf den Markt gebracht. Damit können sich die Landwirte nicht nur nach unten absichern, sondern auch noch von steigenden Preisen profitieren.

top agrar: Was müssen die Bauern dafür tun?

Lutz: Sie müssen einen physischen Warenkontrakt mit einer bestimmten Laufzeit abschließen. Dabei wird für sie ein Mindestkurs festgelegt, der die Landwirte gegen einen möglichen Preisverfall absichert. Entscheidend ist dann die weitere Kursentwicklung an der Matif in Paris. Der Clou ist, dass der Landwirt nicht selber an der Börse handeln muss, sondern weiterhin nur mit seiner „BayWa“ vor Ort im Geschäft ist.

top agrar: Wie kann er dann trotzdem von steigenden Börsenkursen profitieren?

Lutz: Entwickeln sich die Börsenkurse positiv, so profitiert der Landwirt von dieser Kurssteigerung. Dazu wird für die festgelegte Laufzeit auf Basis der jeweiligen Tagesschlusskurse ein so genannter Durchschnittskurs berechnet und an die Landwirte ausgezahlt. Wichtig ist, die in die Berechnung einfließenden Börsenschlusskurse können nicht unter den festgelegten Mindestkurs fallen. Die Landwirte betreiben also Preissicherung an der Börse ohne selbst an der Börse zu handeln. Zwischen BayWa und Landwirt werden der Warenkontrakt, die Laufzeit und der Mindestkurs festgelegt. Alles Weitere machen wir.

top agrar: Und was kostet das den Landwirt?

Lutz: Er zahlt lediglich eine Art Versicherungsbetrag. Der liegt je nach Variante, Laufzeit und Getreideart des Vertrages zwischen 10 bis 25 €/t.

top agrar: Wie viele Landwirte haben das Angebot bislang genutzt?

Lutz: Das Interesse ist groß. Unser Angebot ist aber noch neu. Deshalb warten viele Landwirte derzeit noch die weitere Entwicklung ab. Zuletzt waren die Getreidepreise ja ziemlich stabil. Viele hoffen, dass das so bleibt. Dennoch finden permanent neue Vertragsabschlüsse statt.

-sp-



Bei größeren Partien und selteneren Verkaufsterminen steigt das Risiko. Eine Preisabsicherung kann starke Schwankungen abmildern.

Auch bei schwankenden Preisen ruhig schlafen

Hohe Kosten und Hauspreise. Da wird jeder Mastdurchgang für Schweinemäster schnell zum Abenteuer. Termingeschäfte können die Kalkulation verlässlicher machen.

Unverhoffte und starke Schwankungen beim Schweinepreis scheinen sich zu häufen. Immer öfter ist zur Einstellung der Ferkel völlig offen, ob sich der Mastdurchgang am Ende überhaupt rechnet. Immer mehr Mäster fragen sich daher: Wie lässt sich das Risiko, mit der Schweinemast Verluste einzufahren, verringern und wie kann man einen auskömmlichen Preis möglichst lange absichern?

Genau das können Termingeschäfte an der Warenterminbörse (u.a. an der Eurex in Frankfurt) leisten: Dort ist zwar nicht automatisch der höchste Preis garantiert. Hauptziel der Preisabsicherung ist immer, die Liquidität des Betriebes sicherzustellen und einen möglichst kostendeckenden Preis zu fixieren.

Vorabverkäufe über die Eurex stellen die Kalkulation auf eine verlässliche Basis. Mäster müssen nicht mehr auf einen

hohen Preis passend zum Vermarktungstermin hoffen.

Erst rechnen, dann entscheiden! Keine Frage: Nach wie vor vermarkten die meisten Mäster ihre Schweine auf dem klassischen Weg mithilfe der wöchentlichen Notierung und hoffen, dass der durchschnittliche Deckungsbeitrag am Jahresende passt.

Doch das Risiko steigt. Viele arbeiten mit großen Ferkel- und Mastgruppen, mit wenigen Verkaufsterminen oder gleich mit dem betriebsweisen Rein-Raus-System.

Gerade dann muss das Preisrisiko aber bei nur noch drei Verkaufsterminen pro Jahr möglichst begrenzt werden: Spätestens jetzt sollten Sie auch über die Absi-

cherung eines lohnenden Preises bis zum tatsächlichen Verkaufstermin nachdenken.

Der Preisabsicherung sollte immer eine Analyse der betrieblichen Situation vorausgehen: Welchen Anteil am Betriebsgewinn hat die Schweinemast? Zu welchen Zeitpunkten werden wie viele Schlachtschweine vermarktet, und wie hoch sind die Produktionskosten? Wie groß ist meine Basis, also die Differenz zwischen Kassapreis frei Schlachtstätte und dem an der Börse notierten Terminpreis?

Nach der Bestandsaufnahme folgt die Entscheidung für oder gegen eine Preisabsicherung in zwei Schritten:

Zunächst entscheidet der Mäster z.B. anhand der Börsennotierung, ob überhaupt neue Ferkel aufgestellt werden. Die Terminkurse zeigen normalerweise schon zur Einnistung den späteren Kassapreis relativ genau. Ergibt sich aus dem erhofften Preis ein positiver Deckungsbeitrag für den Durchgang, dürften sich die meisten Mäster für den Ferkelkauf entscheiden, weil zumindest die variablen Kosten gedeckt wären.

Anders sieht es in Betrieben mit teurem Fremd-Ak-Einsatz aus: Dort muss auch der Arbeitslohn erwirtschaftet werden. Bei 15 € Lohn pro Stunde und 20 Minuten Arbeitsaufwand pro Mastschwein müsste der Deckungsbeitrag hier bei mindestens 5 €/Mastschwein liegen, damit sich das Einstellen lohnt. Von dieser Schwelle gehen wir auch in den weiteren Berechnungen aus.

Im zweiten Schritt sollten Sie dann prüfen, welche Absicherungsstrategie für Sie am besten passt. Eine maßgeschneiderte Strategie soll das Risiko schwankender Deckungsbeiträge langfristig reduzieren und die Liquidität des Betriebes sichern. Die Rentabilität der Schweinemast soll sich dabei aber möglichst nicht verschlechtern.

Die ganze Partie absichern... Wer früh auf Nummer sicher gehen will, kann mit einer **Routineabsicherung** schon zur Einnistung einen Preis für den kompletten Durchgang festmachen. Mit dem so genannten Routinehedge sind Mäster auf der sicheren Seite: Sichert man jeden Durchgang jeweils schon zur Einnistung der Ferkel ab, reduziert das die unerwünschten Deckungsbeitragsschwankungen um mehr als zwei Drittel (siehe Übersicht 1).

Der Routinehedge ist also vor allem etwas für sicherheitsorientierte Betriebsleiter und bei angespannter Liquiditätsslage und/oder regelmäßigen Zahlungsverpflichtungen, zum Beispiel durch Löhne oder die Tilgung von Krediten. Bei

tendenziell fallenden Kursen kann diese Strategie vor wachsenden Verlusten schützen.

Aber: Der Deckungsbeitrag ist im Schnitt auch mehr als 20% geringer als beim Verzicht auf eine Preisabsicherung. Und im ungünstigsten Fall – wenn man sich strikt an seine Routine hält – könnte sogar ein negativer Deckungsbeitrag „eingefroren“ werden.

Vor diesem Risiko schützt die so genannte **Limitstrategie** besser. Bei ihr verkauft der Schweinehalter den kompletten Mastdurchgang über die Börse bei steigenden Kursen erst dann, wenn ein bestimmter Deckungsbeitrag abgesichert werden kann, beispielsweise 20 € pro Mastschwein. Wenn nicht – beispielsweise bei stagnierenden oder sogar fallenden Kursen – unterbleibt die Preisabsicherung vollständig.

erwarteter DB-Höhe nur für Teile der gesamten Partie.

Als Grundlage für die stufenweise Absicherung muss der Mäster bei der Einnistung festlegen, bei welchem Terminpreis (und DB) er wie viel Prozent seines Durchgangs an der Börse absichert. Jedes Mal, wenn die steigenden Terminpreise eine höhere DB-Stufe im Plan des Mästers erreichen, kauft dieser sofort weitere Kontrakte für Teile seiner Partie. Bewährte Regel: Den Durchgang bei einem Deckungsbeitrag von 25 € je Schwein zur Hälfte, bei 50 € vollständig absichern. Den erzielten Zusatzlös der so abgesicherten Schweine verteilt der Mäster nach dem Verkauf auf den ganzen Durchgang.

Wie die gestufte Preisabsicherung in der Praxis funktioniert, zeigt Übersicht 2. Hinweis: Die in unserer Berechnung verwendeten Preise, Preisverläufe und De-

Übersicht 1: Je nach Strategie lassen sich DB-Schwankungen spürbar glätten

Strategie	DB und Abweichung ¹⁾	Risikominderung gegenüber Nichtabsicherung	Ø-Absicherungsgrad	Geeignet für
Nichtabsicherung	14,56 ± 11,80 € je Mastschwein	—	0 %	Betriebe, in denen die Schweinemast nur einen geringen Gewinnbeitrag leistet
Routinehedge	11,42 ± 3,78 € je Mastschwein	68,0 %	100 %	Sicherheitsorientierte Betriebe sowie bei angespannter Liquiditätsslage und/oder hohen Zahlungsverpflichtungen
Limitstrategie	15,01 ± 9,03 € je Mastschwein	23,5 %	57 %	Betriebe, die Risikomanagement betreiben wollen, ohne auf hohe Deckungsbeiträge zu verzichten
Gestufte Absicherung	15,02 ± 8,79 € je Mastschwein	25,5 %	31 %	

1) Durchschnitts-Deckungsbeiträge 2003 - 2008 ± empirische Standardabweichung der Deckungsbeiträge (stark vereinfacht: Schwankungsbreite der Deckungsbeiträge), Absicherungskosten berücksichtigt

top agrar

In einem Modellbetrieb (900 Mastplätze, Rein-Raus-Verfahren) konnte das Preisrisiko z. B. mit dem Routinehedge um über zwei Drittel abgemildert werden. Flexibler können Mäster aber bei einer gestuften oder der Limitstrategie reagieren.

Der hohe Absicherungsgrad von 57% bei der Limitstrategie zeigt, dass so in mehr als jedem zweiten Durchgang ein Deckungsbeitrag von mehr als 20 € pro Mastschwein über die Börse festgemacht werden kann.

... oder stufenweise! Deutlich flexibler können Sie als Mäster mit einer so genannten **gestuften Deckungsbeitragsabsicherung** reagieren. Auch hierbei werden bei steigenden Kursen nur positive Deckungsbeiträge abgesichert – aber je nach

Deckungsbeiträge entsprechen der Realität, die Eurex-Kursentwicklung ist beispielhaft angenommen. Mit der Modell-Preis-kurve lassen sich aber alle Stufen der Strategie von der Einnistung bis zur Schlachtung gut darstellen:

- Ein Mäster will um den 10. April einen neuen Durchgang mit 1 800 Ferkeln starten. Er kalkuliert mit variablen Kosten von 1,58 €/kg SG. Zum geplanten Vermarktungstermin im August erwartet der Landwirt einen Eurex-Terminpreis von 1,65 €/kg SG. Bei einer 100%-Absiche-

Die Deckungsbeiträge der Partie würden sich daraus ein Deckungsbeitrag von rund 6,60 € pro Mastschwein ergeben.

- Der Mäster trifft mit dieser Erwartung zwei Entscheidungen: Er stellt die Ferkel ein, weil der Deckungsbeitrag am Mastende vermutlich über der Einstallschwelle von 5 € liegen wird – unabhängig von der Vermarktungsart. Zudem verkauft er über seinen Broker zunächst zwei Kontrakte (entspricht etwa 180 Schweinen) zu 1,65 €/kg. Das entspricht genau seinen vorher festgelegten Absicherungsstufen: So sichert sich der Mäster bereits für 10 % der Partie einen Deckungsbeitrag von über 5 € je Schwein.
- Mitte Juni überspringt der Termin die nächste Auslöseschwelle (1,69 €/kg), so dass für zusätzliche 10 % der Schweine ein Deckungsbeitrag über 10 € pro MS abgedeckt werden kann.
- Schließlich erreicht der Termin kurz

vor Ende des Mastdurchgangs mit 1,74 € pro kg SG eine weitere Auslöseschwelle. Der Mäster sichert sich also Ende Juli zwei weitere Kontrakte und damit für ein weiteres Zehntel der Partie einen Deckungsbeitrag über 15 €.

- Am 10. August stellt der Mäster dann insgesamt sechs Kontrakte zu einem Kurs von 1,60 €/kg SG glatt und verkauft die Schweine anschließend für 1,61 €/kg SG frei Schlachtstätte.

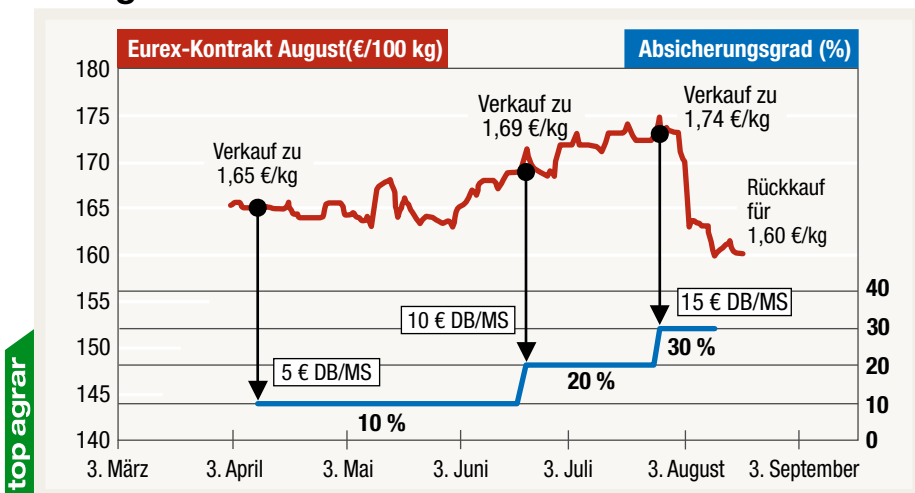
Unter dem Strich liegt der Erlös am Kassamarkt also 4 Cent/kg SG niedriger, als der Mäster beim Einstellen der Ferkel nach dem Blick auf den Börsenkurs erwartet hatte. Sein „geplanter“ Deckungsbeitrag von 6,60 €/MS schrumpft dadurch auf 2,82 €/MS. Dank der gestuften Preisabsicherung kann er aber für die gesamte Partie **2,5 Cent/kg SG extra** verbuchen, so dass der Deckungsbeitrag schließlich mit 5,17 €/MS fast doppelt

so hoch liegt wie ohne Absicherung (siehe Übersicht 3).

Übrigens: Bei der Vermarktung der Schweine erlöst der Mäster bei seinem Abnehmer einen Kassapreis, der um 1 Cent/kg über dem gültigen Eurex-Kurs lag. Dieser Preisabstand – die so genannte Basis – ist bei jedem Mäster verschieden und spiegelt unter anderem die unterschiedlichen Abrechnungsmasken und Vermarktungskosten wider.

Sowohl die gestaffelte Absicherung als auch die Limitstrategie zeigen, dass mit einer Preisabsicherung nicht nur Risiken reduziert werden, sondern langfristig auch überdurchschnittliche Deckungsbeiträge durchaus möglich sind. Mäster, die das Risiko reduzieren wollen, ohne auf hohe Deckungsbeiträge verzichten zu müssen, sollten daher eine der beiden letztgenannten Absicherungsstrategien wählen.

Übersicht 2: Die gestufte Preisabsicherung erfolgt bei feststehenden Auslöseschwellen



Sobald sich ein zuvor festgelegter Deckungsbeitrag am Terminmarkt erzielen lässt, wird ein erster Teil der Partie abgesichert. Steigt der mögliche DB über die nächsthöhere Schwelle wird eine weitere Teilmenge abgesichert.

Übersicht 3: Deutlich höherer Deckungsbeitrag durch die stufenweise Preisabsicherung

Börsentransaktionen	Gewinn bzw. Verlust
2 Kontrakte (180 Schweine) verkauft für 1,65 €/kg, Rückkauf für 1,60 €/kg	+ 0,05 €/kg
2 Kontrakte (180 Schweine) verkauft für 1,69 €/kg, Rückkauf für 1,60 €/kg	+ 0,09 €/kg
2 Kontrakte (180 Schweine) verkauft für 1,74 €/kg, Rückkauf für 1,60 €/kg	+ 0,14 €/kg
} verteilt auf 1800 Schweine = +0,025 €/kg	
Preisvergleich	
Preis ohne Absicherung	1,610 €/kg (Kassapreis)
Preis mit Absicherung	1,635 €/kg (Kassapreis + Gewinn)
DB-Vergleich	
DB ohne Absicherung	2,82 €/Mastschwein
DB bei gestufter Absicherung	5,17 €/Mastschwein

Preis und Absatz sichern. Wollen Sie als Schweinemäster nicht nur Ihr Preisrisiko reduzieren, sondern gleichzeitig das Absatzrisiko spürbar verringern? Dann können Sie mit Ihrem Abnehmer ein sogenanntes **börsenstütztes EFP-Geschäft** (Exchange of Futures for Physicals, übersetzt: Austausch von Warenterminkontrakten gegen Ware) abschließen. Mäster und Abnehmer vereinbaren hierbei den gleichzeitigen „Austausch“ von schlachtreifen Mast Schweinen und von Terminkontrakten.

Das heißt, beide Parteien gehen eine doppelte Verpflichtung ein: Bereits bei der Einstellung der Ferkel vereinbaren sie das Kassageschäft mit den schlachtreifen Schweinen zum Terminpreis am Lieferzeitpunkt, plus eventuelle Zu- oder Abschläge. Außerdem verpflichten sich die Partner, bis dahin an der Warenterminbörse Kontrakte zu verkaufen (Mäster) bzw. zu kaufen (Abnehmer) und bei der Lieferung der Schweine genau die Kontrakte des Partners auszutauschen, also glattzustellen.

Und so läuft ein EFP in der Praxis ab (als Beispiel, Preise siehe Übersicht 2):

- Anfang April vereinbaren ein Schweinemäster und sein Viehhändler, 900 Schweine über ein EFP zu vermarkten. Der August-Termin notiert mit 1,65 €/kg SG.

Die an der Börse abgesicherten Schweine erzielen höhere Deckungsbeiträge als die ohne Absicherung. Der zusätzliche Erlös wird auf die Gesamtpartie umgelegt (hier 2,5 Cent/kg SG.)



Mäster können mit EFP-Geschäften sowohl den Preis als auch den Absatz ihrer Schlachtschweine absichern.

Fotos: Dylka, Heil, privat

Zufriedenstellendes Ergebnis: Beide Vertragsseiten realisieren letztlich exakt den Preis, den sie sich zuvor über die Börse abgesichert haben. Denn der Mäster konnte die Kontrakte günstiger (1,60 €/kg SG) zurückkaufen als er sie verkauft hat (1,74 €/kg SG). Er erzielt einen Börsengewinn von 0,14 €/kg SG, den er zu seinem Kassaerlös von 1,60 €/kg SG addiert.

Umgekehrt muss der Abnehmer zwar einen Börsenverlust von 5 Cent je kg SG verzeichnen, da er die Futures billiger verkaufte (1,60 €/kg SG) als er sie zuvor gekauft hat (1,65 €/kg SG). Unter dem Strich stimmt aber auch seine Kalkulation, da er Kassa ja nur 1,60 € je kg SG für die Schweine zahlen muss.

Mit EFP-Geschäften können Mäster also ihr Absatzrisiko verringern und beim Preis weiterhin flexibel auf Änderungen reagieren. Sie können früh auf Nummer sicher gehen – oder bis zuletzt auf steigende Preise setzen. Umgekehrt kann die „rote“ Seite mit EFP früher Mengen abschätzen, sichern und so Kapazitäten besser auslasten.

Mit EFP-Geschäften können sowohl Mäster als auch Abnehmer Preis- und Absatz- bzw. Beschaffungsrisiken abpuffern. Zudem ist die Gattstellung der Kontrakte garantiert. Besonders die „rote Seite“ ist bisher aber noch sehr zurückhaltend. Mit ein Grund dafür dürfte der eventuell zunehmende Druck auf die zeitweise „hauseigene“ Preispolitik einiger Schlachtunternehmen sein, wenn die EFP-Geschäfte künftig zum Standardinstrument bei der Schweinemarkt werden würden.

- Der Abnehmer fixiert seinen Kaufpreis am 10. Mai, da er in den nächsten Monaten mit steigenden Schweinepreisen kalkuliert. Bei einem Börsenkurs von 1,65 €/kg SG kauft er an der Eurex zehn Kontrakte (entspricht etwa 900 Schweinen).

- Der Mäster rechnet ebenfalls mit steigenden Notierungen und wartet noch mit der Preisabsicherung. Schließlich verkauft er am 18. Juli über die Börse ebenfalls zehn Kontrakte zu einem Kurs von 1,74 €/kg SG.

- Beide EFP-Vertragspartner halten die zuvor eingegangenen Positionen bis zum vereinbarten Lieferzeitpunkt. In der dritten Augustwoche melden beide über ihre Broker bei der Börse ein EFP-Geschäft an. Die zehn Kontrakte werden zum vertraglich vereinbarten Termin zum Schlusskurs des Vortages (1,60 €/kg SG)

gegeneinander ausgetauscht. Gleichzeitig liefert der Mäster die Schweine, und der Händler rechnet diese zum selben Preis ab.

Schnell gelesen

- Um die Schweinemast auch bei knappen Margen kalkulierbar zu machen, wird die Preisabsicherung für Mäster immer interessanter.
- Mit einer routinemäßigen Vollabsicherung können Erlösschwankungen zwar erheblich geglättet werden, vor Verlusten schützt sie aber nicht.
- Mit der gestuften Absicherung oder der Limitstrategie lassen sich positive Deckungsbeiträge absichern. Die Rentabilität ist langfristig höher als beim vollständigen Verzicht auf eine Preisabsicherung.
- Mit EFP-Geschäften können sowohl Mäster als auch Abnehmer Preis- und Absatz- bzw. Beschaffungsrisiken abpuffern.
- Leider hält sich die „rote Seite“ bisher noch zurück. Offenbar befürchtet man zunehmenden Druck auf die zeitweise „hauseigene“ Preispolitik.

Das bringt der „Milch“-Terminhandel

An der Terminbörse Eurex können auch Butter- und Magermilchpulver-Kontrakte gehandelt werden. Können Milchbauern überhaupt davon profitieren?

An verschiedenen Warenterminbörsen (z.B. an der Eurex, Frankfurt) können seit einiger Zeit auch Kontrakte für Butter und Magermilchpulver gehandelt werden. Das scheint eine gute Chance, sich auskömmliche Milchpreise zu sichern, zumal die Schwankungen künftig zunehmen dürften. Doch sind die neuen Terminkontrakte wirklich geeignet, um wachsende Preisrisiken abwälzen zu können? Und wenn ja, können davon auch Milchherzeuger profitieren, oder eher die Molkeereien und Verarbeiter?

Etliche Beobachter sehen zwar vor allem die Abnehmerseite in der Pflicht, direkt an der Börse aktiv zu werden. Aber das hat Auswirkungen auf deren Wertschöpfung und damit auch auf die Erzeugerpreise für Milch. Und deshalb sollten Sie als Milchviehhalter wissen, was bei den Termingeschäften mit Butter- und Pulverkontrakten genau passiert und wie der Handel im Milchbereich abläuft. Außerdem zeigen wir Ihnen, wo es bei den neuen Kontrakten noch hakt.

Hürden für kleine Milchherzeuger: Im Prinzip könnten zwar auch einzelne Milchherzeuger ihre Erlöse selbst an der Warenterminbörse mit den neuen Kontrakten absichern. Denn das Warentermingeschäft wird wie ein „Dach“ auf das Liefergeschäft zwischen Erzeuger und Molkerei aufgesetzt. Allerdings sind die neuen Terminkontrakte für Butter und Milchpulver relativ weit entfernt vom Rohmilchverkauf. Skeptiker stufen den Börsenhandel deshalb eher als reines Finanzgeschäft mit einer mehr oder weniger großen Portion Spekulation ein. Außerdem gibt es weitere Hürden, die viele Milchherzeuger vom Börsengang abhalten könnten:



Durch die Kontraktgrößen von jeweils 5 t lässt sich die Terminbörse erst ab einer Herdengröße von rund 100 Kühen sinnvoll nutzen.

Foto: de Vries

- Die Eurex-Kontrakte gelten für Milchpulver und Butter – als Erzeuger müssen Sie aber den Rohstoff Milch vermarkten! Die tatsächlichen Milchauszahlungspreise können je nach Molkerei mehr oder weniger deutlich vom Rohstoffwert aus der Butter- und Pulververwertung abweichen (vgl. Kasten). Deshalb wird die Preisabsicherung in der Realität nie zu 100% aufgehen.

- Die Kontrakte beinhalten jeweils 5 t Butter bzw. Pulver. Damit wären bereits mit zwei Pulver- und einem Butter-Kontrakt rund 100 000 kg Rohmilch abgesichert. Für die meisten Familienbetriebe dürfte diese Schwelle zu hoch sein – besonders, wenn nur Teile der Produktion an der Warenterminbörse abgesichert werden sollen.

Trotzdem könnte der Kontrakthandel künftig vielen Milcherzeugern nutzen, indem er für mehr Transparenz auf dem Milchmarkt sorgt: Aus den Notierungen der Eurex-Milchkontrakte bildet das Kieler Forschungszentrum für Ernährungswirtschaft (ife) seit 2010 einen neuen „Rohstoffwert Milch Europa“ (siehe Übersicht). Mit diesem Wert können Milcherzeuger aus den Terminpreisen der Börse die entsprechenden Milchpreise ableiten, und zwar bis zu 18 Monate im Voraus. Wie belastbar dieser ist, hängt aber vom Umsatz der Butter und Pulverkontrakte an der Eurex ab. So richtig in Schwung gekommen ist die Nachfrage auch nach über zwei Jahren noch nicht, so dass die Börsenkurse den realen Markt nicht wirklich widerspiegeln können.

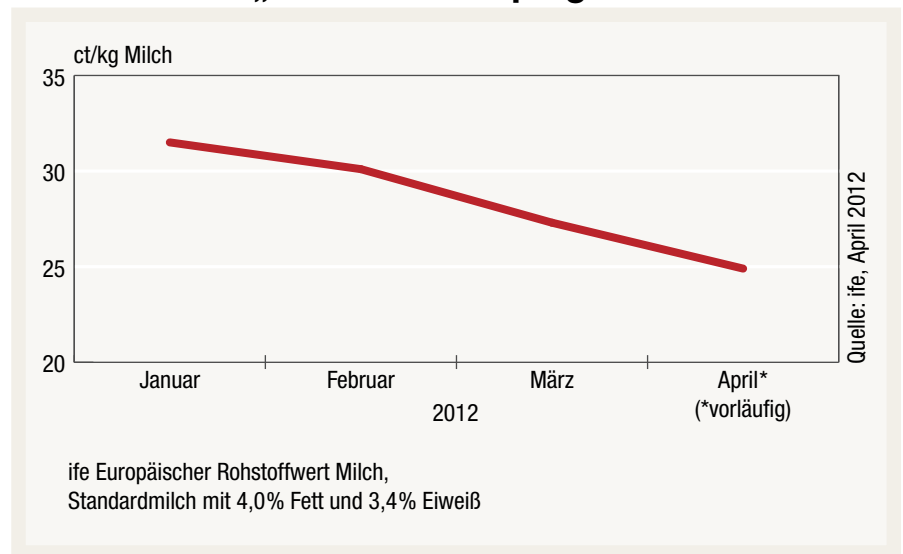
Verträge mit flexiblen Preisen. Aber es gibt noch einen weiteren Grund, der es für Milchverarbeiter interessant macht, sich mit den Terminkontrakten gegen Preisschwankungen abzusichern.

Die Molkereien könnten so ihren Lieferanten künftig bis zu einem Jahr im Voraus feste Auszahlungspreise anbieten.

Schnell gelesen

- Vom Terminhandel auf Butter und Magermilchpulver können auch Milcherzeuger profitieren. Bestehende Vertragsbeziehungen werden vom Termingeschäft nicht berührt.
- Leider lässt sich die Börse wegen der Kontraktgröße von jeweils 5 t erst bei einem Milchviehbestand ab etwa 100 Tieren sinnvoll nutzen.
- Für viele Milcherzeuger dürfte sich zudem der „Umweg“ über Butter- und Pulverkontrakte als zu große Hürde erweisen.
- Eine Absicherung über die Börse dürfte vor allem für Milchviehbetriebe interessant sein, die z. B. nach einer größeren Investition Sicherheit brauchen.
- Molkereien sollten möglichst Basiskontrakte für Milch anbieten.

Übersicht 1: Die Börsenkurse könnten sich im Rohstoffwert „Milch“ widerspiegeln



Aussagekräftig ist der Rohstoffwert für Milch allerdings nur bei entsprechendem Umsatz der Butter- und Pulverkontrakte an der Eurex. **Grafik: Driemer**

Dies ginge z. B. mit einem Basisvertrag, in dem die Liefermenge und der vom Börsenpreis abgeleitete Milchauszahlungspreis festgelegt sind. Solche Verträge haben sich bei der Vermarktung von Raps und Getreide bewährt und bedeuten nichts anderes als eine Vertragsproduktion mit flexiblem Preis. Die Vorteile für Milcherzeuger:

- Das Preisrisiko wandert vom Erzeuger zur Molkerei, die das Risiko aber umgehend durch einen Kontraktverkauf über die Börse abgeben kann.
- Der Milcherzeuger braucht kein eigenes Börsenkonto und kommt bei ungünstiger Preisentwicklung auch nicht in die Nachschusspflicht.

Allerdings muss der Milcherzeuger dann dauerhaft das Verhältnis zwischen Milchauszahlungspreis, Rohstoffwert und Börsenkurs kontrollieren. Nur so lässt sich gewährleisten, dass sich die Börsennotierungen tatsächlich im Aus-

zahlungspreis der Molkerei wiederfinden.

Einfacher würde es, wenn es einen Rohmilchkontrakt an der Eurex geben würde. Dieser könnte dann direkt als Basis für den Auszahlungspreis oder den Liefervertrag dienen.

EFP-Kontrakte als „Königsweg“?

Der andauernde Streit über den „richtigen“ Milchpreis würde eventuell der Vergangenheit angehören, wenn jeder Vertragspartner den Preis über den Absicherungszeitpunkt quasi selbst bestimmen könnte. Mit den so genannten EFP-Verträgen (Exchange of Futures against Physicals = Austausch von Kontrakten gegen Ware) ist dieses möglich.

Milcherzeuger und Molkerei vereinbaren hierbei den gleichzeitigen Austausch von Milch und von Terminkontrakten. Beide Parteien gehen also eine doppelte Verpflichtung ein: Die Glättstellung der zuvor erworbenen Kontrakte an der Börse zu dem Zeitpunkt, wenn die Milch geliefert wird. Der Clou: Anders als beim normalen Termingeschäft sichern sich so beide Seiten den Preis über die Börse ab.

Die EFP-Verträge sind bei der Kartoffelvermarktung bereits verbreitet. Für die Milchbranche sind sie aber noch Zukunftsmusik. Aber vielleicht bringen die neuen Möglichkeiten an den Terminbörsen und hartnäckiges Nachfragen von Seiten der Milcherzeuger ja Bewegung in den Markt.

Wie der Terminhandel technisch funktioniert, lesen Sie auf der folgenden Seite.

So funktioniert die Milchpreisabsicherung

Wie die Preisabsicherung über die Warenterminbörse funktioniert, zeigt die folgende Modellrechnung: Landwirt Meyer produziert jährlich 1 Mio. kg Rohmilch. Er rechnet für die kommenden Monate eher mit einem Preisrückgang bei der Milch. Daher will Meyer sich das aktuelle Preisniveau langfristig sichern. Leider kann an der Eurex in Frankfurt keine Rohmilch auf Termin verkauft werden, sondern nur Butter und Magermilchpulver.

In unserem Beispiel kann Meyer Butterkontrakte zur Abrechnung im Dezember an der Eurex für 3 576 €/t verkaufen und Pulver für 2 473 €/t. Das entspricht einem Rohstoffwert der Milch von etwa 34 Cent/kg. Meyer will dafür 100 t Rohmilch (ein Zehntel seiner Jahresproduktion bzw. ein Milchgeld von 34 000 €) absichern. Da 100 t Rohmilch, grob geschätzt, 10 t Magermilchpulver und 5 t Butter hergeben, muss Meyer an der Börse zwei Pulverkontrakte sowie einen Butterkontrakt zu je fünf Tonnen verkaufen.

Damit kann dem Landwirt ab jetzt egal sein, ob der Erzeugerpreis in den kommenden Monaten fällt oder steigt, denn der Preis ist mit dem Kontraktverkauf praktisch „eingefroren“. Im Dezember kauft der Milchbauer seine Kontrakte über die Terminbörse zurück, er stellt die zuvor eingegangenen Positionen also glatt.

Ab jetzt sind zwei Szenarien



Foto: agrar-press

An der Eurex können vorerst nur Butter- und Pulverkontrakte gehandelt werden.

vorstellbar, die zu dem gewünschten Milchgeld von rund 34 000 € führen:

Wenn die Preise für Butter- und Pulver sinken, kann Meyer seine Kontrakte im Januar billiger zurückkaufen, als er sie zuvor verkauft hat. Bei einem Rückgang um 20% beträgt der Börsengewinn 8 500 € (siehe Übersicht 2). Gleichzeitig sinkt aber auch der Milchauszahlungspreis auf 25,5 Cent/kg und zehrt den Börsengewinn komplett auf. Unter dem Strich realisiert Meyer für seine 100 Tonnen Rohmilch 34 000 €, was genau dem vorab geplanten Preis von 34 Cent/kg verkaufter Milch entspricht.

Und wie würde Meyer bei einem Preisanstieg fahren? Angenommen, die Butter- und Pulvernotierungen stiegen bis Januar um 20%. Dann müsste Meyer seine Kontrakte teurer zurückkaufen, als er sie ursprünglich verkauft hatte. Dadurch würde er einen Börsenverlust in Höhe von 8 500 € (siehe Übersicht 3) erleiden. Dieser Verlust könnte aber durch den parallelen Anstieg der Milchauszahlungspreise (Kassapreis) auf 42,5 Cent/kg ausgeglichen werden. Nach Abzug der Börsenverluste erlöst Meyer für die 100 t Rohmilch ebenfalls 34 000 €, womit er den zuvor geplanten Zielpreis trifft.

Klar: Der mögliche Höchstpreis entgeht Landwirt Meyer in diesem Fall, weil das Börsengeschäft am Ende ein Verlustgeschäft geworden ist. Andererseits war der Milcherzeuger aber vor einem Absturz des Milchpreises geschützt.

Was macht die Molkerei? Für die Absicherung entscheidend ist, dass sich die Kontraktpreise, der Rohstoffwert und das von der Molkerei ausgezahlte Milchgeld immer parallel entwickeln.

Wenn die Molkerei viel Pulver und Butter produziert, funktioniert die Preisabsicherung besonders gut. Dann können bei attraktiven Preisen durchaus zwei Drittel der Milcherzeugung über die Börse abgesichert werden. Geht die Milch dagegen an eine Käserei, funktioniert die Absicherung über Pulver und Butter weniger gut. Dann sollte selbst bei hohen Preisen maximal die Hälfte der laufenden Produktion über die Börse abgesichert werden.

Übersicht 2: Fallende Milchpreise bringen Börsengewinne ...

Zeitpunkt	Terminmarkt		Kassamarkt (Milchgeld)	
	Butter	MMP		
Juni: Verkauf	3 576 €/t	2 473 €/t	geplant 34 C/kg (aus Rohst.-Wert)	34 000 €
Januar: Rückkauf	2 862 €/t	1 980 €/t	tatsächl. erlöst: 25,5 C/kg	25 500 €
Preisdifferenz	+ 714 €/t	+ 493 €/t		
Börsengewinn¹⁾	+ 8 500 €			
Absicherungsergebnis¹⁾	34 000 €			

¹⁾ Ohne Handelskosten und Zinsansatz für Marginzahlungen, bei 5 t Butter (1 Kontr.) und 10 t Magermilchpulver (2 Kontr.)

Übersicht 3: ... bei steigenden Preisen entstehen Börsenverluste

Zeitpunkt	Terminmarkt		Kassamarkt (Milchgeld)	
	Butter	MMP		
Juni: Verkauf	3 576 €/t	2 473 €/t	geplant 34 C/kg (aus Rohst.-Wert)	34 000 €
Januar: Rückkauf	4 290 €/t	2 966 €/t	tatsächl. erlöst: 42,5 C/kg	42 500 €
Preisdifferenz	- 714 €/t	- 493 €/t		
Börsenverlust¹⁾	- 8 500 €			
Absicherungsergebnis¹⁾	34 000 €			

¹⁾ Ohne Handelskosten und Zinsansatz für Marginzahlungen, bei 5 t Butter (1 Kontr.) und 10 t Magermilchpulver (2 Kontr.)

Verluste im Milchverkauf lassen sich durch den günstigeren Rückkauf der Terminkontrakte ausgleichen. Steigende Milchpreise werden aber durch teurere Kontrakte aufgezehrt. Dazu kommen noch die Handelskosten und Margins.

„Ohne Terminbörsen können wir nicht arbeiten“

Wenn die Preise an den Börsen in zwei Stunden um bis zu 40 €/t schwanken, stellt das Handel und Landwirtschaft vor große Probleme. Wie die AGRAVIS damit umgeht, erklärt Vorstandschef Dr. Clemens Große Frie.

top agrar: *Das Auf und Ab der Getreide- und Futtermittelpreise wirft jede Wirtschaftlichkeitsberechnung über den Haufen. Wie können Sie als genossenschaftlicher Dienstleister den Landwirten helfen?*

Große Frie: Mit Marktinformationen und Beratung. Entscheiden müssen die Landwirte aber selber. Sie können bei uns – wenn sie es wünschen – die nächste und mittlerweile sogar auch die übernächste Ernte von Getreide und Raps preislich absichern.

top agrar: *Als Futtermittelhersteller benötigen Sie in erheblichem Umfang Getreide, Soja und andere Komponenten. Wie sichern Sie Ihre eigene Rohstoffbasis bei so volatilen Märkten?*

Große Frie: Wir haben im In- und Ausland eine breit angelegte Rohstoffstrategie. Über unsere AGRAVIS-Agrarzentren und die Raiffeisen-Genossenschaften können wir in den nord- und nordostdeutschen Regionen enorm viel Getreide erfassen und je nach Situation entsprechend Vorsorge treffen. Durch gute persönliche Kontakte im europäischen Raum und in Übersee haben wir außerdem direkten Zugang zu den wichtigsten Rohwarenmärkten. Damit bleiben wir jederzeit handlungsfähig.

top agrar: *Hat die zunehmende Preisvolatilität auch Ihre Einkaufsstrategie verändert? Welche Rolle spielen dabei die Warenterminbörsen?*

Große Frie: Ohne funktionierende und ausreichend liquide Warenterminmärkte



Foto: Agravis

Dr. Clemens Große Frie fordert, die Terminbörsen behutsam zu regulieren.

könnten wir unser klassisches Agrargeschäft heute gar nicht mehr betreiben. Dort sichern wir unser Risiko ab. Für uns, wie für alle anderen Unternehmen unserer Branche, sind die Agrarbörsen unverzichtbar geworden.

top agrar: *Und gegenüber den Landwirten? Welche Preisabsicherungsmodelle bieten Sie da an?*

Große Frie: Jeder Landwirt kann täglich Ware an uns verkaufen bzw. von uns kaufen – auch auf langfristige Termine. Da wollen wir aber nicht stehen bleiben. Gegenwärtig testen wir in verschiedenen Regionen weitere Modelle auch in Kooperation mit internationalen Getreidehändlern. Wir wollen unseren Kunden gleichzeitig Abnahmegarantie und Preissicherheit bieten.

top agrar: *Wie ist die Resonanz?*

Große Frie: Die Testphase läuft noch. Deshalb haben wir noch kein abschließendes Ergebnis. Zurzeit ist die Resonanz noch verhalten, aber der Markt ist

in Bewegung und wird über kurz oder lang für eine wachsende Akzeptanz sorgen.

top agrar: *Wird der Agrarhandel in Zukunft noch stärker über Warentermingeschäfte laufen?*

Große Frie: Ja, wenn die Funktionsfähigkeit der Terminbörsen in Europa durch politische Entscheidungen nicht gravierend beeinträchtigt wird.

top agrar: *Halten Sie die für gefährdet?*

Große Frie: Nur wenn die Politik bei der geplanten Regulierung der Terminmärkte über das Ziel hinausschießt. Wir als Getreide-Vermarkter und Mischfutter-Hersteller sind darauf angewiesen, unsere Preisrisiken über Warenterminmärkte abzusichern. Wenn die Liquidität der Terminmärkte ernsthaft beeinträchtigt würde, könnten wir das nicht mehr im bisherigen Umfang tun. Unser Geschäft wäre also wegen der fehlenden Absicherungsmöglichkeiten risikoreicher. Das müssten wir bei unseren Preiskalkulationen berücksichtigen, was dann auch die Landwirte zu spüren bekämen.

top agrar: *Die Zeiten staatlich garantierter Agrarpreise sind lange vorbei. Ist die wachsende Bedeutung des Risikomanagements und der Preisabsicherung schon hinreichend in den Köpfen der Landwirte angekommen?*

Große Frie: Nein. Die Bedeutung des Risikomanagements ist noch viel zu wenig in den Köpfen aller Marktteilnehmer verankert. Bei einigen, insbesondere in den Reihen der Produzenten, überwiegt immer noch das spekulative Naturell – zumindest zeitweise.

top agrar: *Was muss getan werden, um das zu ändern?*

Große Frie: Wir müssen weiter informieren und aufklären, um die Sensibilität für diese wichtigen Themen zu erhöhen. Aber wir müssen auch Instrumente zur Preisabsicherung und Risikosteuerung anbieten, die die Landwirte verstehen und die sie überzeugen.

-sp-

So verstehen Sie das Börsenchinesisch !

In unserem Glossar finden Sie Erklärungen der wichtigsten Begriffe rund um die Börse und Waretermingeschäfte.



Arbitrage: Gewinnmöglichkeit ohne Risiko, bei der zeitliche oder räumliche Preisdifferenzen ausgenutzt werden (z.B. zwischen Handelsplätzen, Börsenplätzen, Erfüllungszeitpunkten und Kassa/Futuresmärkten).

Basis: Unterschied zwischen dem aktuellen Kassakurs einer Ware und dem Preis für einen börsengestützten Terminkontrakt (Future).

Baisse: Deutlich sinkende Börsennotierungen über einen längeren Zeitraum. Das Gegenteil zur Baisse ist die Hausse.

Briefkurs: Kurs, zu dem ein Marktteilnehmer bereit ist, zu verkaufen, aber noch kein Angebot vorliegt. Das Gegenteil ist der Geldkurs: Kurs, zu dem ein Marktteilnehmer kaufen möchte, aber es noch kein Angebot gibt.

Broker: Ein Börsenhändler, der gegen Provision Börsentransaktionen für Kunden ausführt. Der Handel an Warenterminkbörsen ist nur über zugelassene Broker möglich.

CBoT: Chicago Board of Trade. Die CBoT in Chicago (USA) ist die älteste und größte Warenterminkbörse für Agrarprodukte der Welt.

Clearingstelle: Die Börsenbehörde und Bank ist zuständig für alle Transaktionen an der Börse wie z.B. Bezahlung der Margin (Sicherheitsleistung), Verwaltung der Kontraktkäufe und -verkäufe.

Um das Geschehen an den Warenterminkbörsen zu verstehen, müssen Sie auch die „Vokabeln“ kennen.

Commodity: Bezeichnung für Waren, die unter genau festgelegten Konditionen an einer Terminbörse gehandelt werden. Dazu gehören auch Agrarrohstoffe wie Weizen, Mais, Raps oder Sojabohnen.

EFP: „Exchange of Futures for Physicals“ ist eine börsengestützte Vermarktungsvariante, bei der Handelspartner ihr Kassageschäft gegenseitig über Kontraktkäufe bzw. -verkäufe an der Börse absichern.

Futures: Terminkontrakte, mit denen sich ein Marktteilnehmer verpflichtet, zu einem bestimmten, künftigen Termin eine bestimmte Art und Menge eines Gutes zu kaufen oder zu verkaufen; Futures werden an Terminbörsen gehandelt. An Warenterminbörsen werden Futures gehandelt, denen Waren (commodities) zugrunde liegen.

Glattstellung: Gegengeschäft, also Rückkauf (oder -verkauf) eines zuvor verkauften (oder gekauften) Kontraktes. Durch das Glattstellen wird die Verpflichtung zur Lieferung (Verkauf) bzw. Annahme der Ware (Kauf) aufgehoben.

Hausse: Deutlich steigende Börsennotierungen über einen längeren Zeitraum. Das Gegenteil zur Hausse ist die Baisse.

Hedger: Personen, die Terminkontrakte kaufen oder verkaufen, um sich gegen zukünftige Preisrisiken im Kassageschäft abzusichern. Beim Hedgegeschäft sollen Verluste am Kassamarkt durch Gewinne am Terminmarkt ausgeglichen werden und umgekehrt. Voraussetzung dafür ist, dass Kassa- und Terminkurse möglichst parallel verlaufen.

Kassageschäft: Handelsabschluss zwischen zwei Parteien, z.B. Landwirt und Landhändler, bei dem Geschäftsabschluss und Erfüllung zeitnah zusammenliegen (Erfüllungsfrist). Im Gegensatz zum Terminmarkt sind Geschäfte am Kassamarkt auf tatsächliche Erfüllung ausgerichtet. Die physische Ware wechselt den Besitzer zum festgelegten Preis (Kassakurs).

Kontrakt: Rechtlich bindende Vereinbarung bzw. Vertrag zwischen zwei oder mehreren Parteien mit einem bestimmten Inhalt. Bei Termingeschäften beinhaltet ein Kontrakt eine bestimmte Menge Ware (z.B. 50 t Weizen bestimmter Qualität) und eine Laufzeit.

Long hedge: Absicherung durch Kauf eines Futureskontraktes. Bei einer bestehenden physischen Lieferverpflichtung wird durch den Kauf der Ware oder eines

entsprechenden Futureskontraktes dem Risiko einer Preisänderung entgegengewirkt.

Margin: Für ein Börsengeschäft muss eine Sicherheitsleistung geleistet werden. Die Anzahlung bei Kauf oder Verkauf von Futureskontrakten liegt üblicherweise bei 5 bis 10 % des Kontraktwertes.

Option: Ein einseitiger Kontrakt, der dem Käufer das Recht gibt (ihn aber nicht verpflichtet), eine Ware oder einen Futureskontrakt zu einem festgesetzten Preis innerhalb eines bestimmten Zeitraums zu kaufen oder zu verkaufen. Der Kontrakt ist deshalb einseitig, weil nur eine Vertragspartei (der Käufer) das Recht hat, Leistung zu verlangen.

Falls der Käufer sein Recht ausübt, muss der Verkäufer (Stillhalter) ungeachtet des gegenwärtigen Marktpreises zum vereinbarten Basispreis seine Verpflichtung erfüllen. Man unterscheidet Kaufoptionen (Calls) und Verkaufsoptionen (Puts).

Call Optionen: Kontrakt, der dem Käufer das Recht gibt, innerhalb eines bestimmten Zeitraums und zu einem festgesetzten Preis etwas zu erwerben. Der Verkäufer der Kaufoption erhält dafür Geld (die Prämie). Der Kontrakt verpflichtet den Verkäufer zur Lieferung, wenn der Käufer sein Recht zum Kauf ausübt (z.B. bei steigenden Kursen).

Put Option: Ein Optionskontrakt gibt dem Käufer das Recht, etwas zu einem bestimmten Preis innerhalb eines vorgegebenen Zeitraums zu verkaufen. Eine Verkaufsoption wird gekauft, wenn man glaubt, die Preise werden fallen. Der Verkäufer der Verkaufsoption erhält eine Prämie für seine Verpflichtung, die Option anzunehmen, wenn der Käufer sein Recht zum Verkauf ausübt.

Open interest: Anzahl aller noch nicht glattgestellten Terminkontrakte. Da es immer nur ebenso viele offene Kaufpositionen wie Verkaufsoptionen geben kann, werden entweder nur die gekauften oder die verkauften Kontrakte gezählt, nicht beide. Bei Optionen hat jede Optionsart seine eigene Anzahl ausstehender Kontrakte. Diese werden für Puts and Calls getrennt berechnet.

Order: Auftrag zum Kauf oder Verkauf einer bestimmten Anzahl von Kontrakten. Die normale Marktorder kann eingeschränkt werden durch Limit Order oder Stop-Loss Order. Limit Order: Marktorder mit einer festgelegten Kurs- und /oder Zeitgrenze. Nur bei Erreichen des Limits wird die Order ausgeführt. Stop-loss Order: Marktorder mit einer festge-

legten Kursgrenze. Nur bei Erreichen des Kursniveaus wird die Order ausgeführt.

Settlement Price: Der Schlusskurs wird täglich von der Clearingstelle anhand des mittleren Kurs der letzten zwei Minuten der Börsensitzung ermittelt. Er muss daher nicht mit dem Schlusspreis (Close Price) übereinstimmen. Anhand des Settlement Price werden die täglichen Gewinne und Verluste der offenen Futures-Positionen ermittelt.

Short hedge: Absicherung durch den Verkauf eines Futureskontraktes. Bei einer bestehenden physischen Abnahmeverpflichtung wird durch den Verkauf der Ware oder eines entsprechenden Futureskontraktes dem Risiko einer Preisänderung entgegengewirkt. Das Gegenteil ist ein Long hedge.

Spekulanten: Personen, die Risiken eingehen, weil sie mit der Realisierung von Gewinnchancen rechnen. Spekulanten kaufen (verkaufen) Futureskontrakte wenn sie mit steigenden (fallenden) Preisen rechnen. Der Spekulant übernimmt das Risiko, das der Hedger abwälzen will, und verschafft dem Markt somit die notwendige Liquidität.

Termingeschäft: Handelsabschluss, bei dem die Erfüllung bewusst zu einem festgelegten Zeitpunkt in der Zukunft erfolgt. Verbreitete Termingeschäfte sind z.B. Forwardgeschäfte, bei denen Käufer und Verkäufer die spätere Übergabe einer Ware vereinbaren und Qualität, Preis und Lieferort individuell festlegen. Davon zu unterscheiden sind die börsengehandelten Termingeschäfte (Futuresgeschäfte und Optionsgeschäfte), denen standardisierte Kontrakte zugrunde liegen.

Volatilität: Maß für die Intensität der Preisschwankungen. Mit der Stärke der Volatilität wächst die Höhe der geforderten Margin. Einige Börsenexperten sprechen auch von „Preisflatterhaftigkeit“!

Warenterminmarkt: Börse, an der Verträge abgeschlossen und gehandelt werden. Die Verträge verpflichten den Verkäufer eines Futureskontraktes, zu einem zukünftigen Zeitpunkt Waren einer bestimmten Qualität zu einem bestimmten Preis zu liefern und den Käufer, diese Ware zu den gleichen Konditionen und dem gleichen Preis abzunehmen. Terminmärkte enthalten ein spekulatives Element. Die Verkäufer erwarten im Zeitablauf fallende, die Käufer steigende Preise. Terminmärkte gibt es über die agrarischen Rohstoffe hinaus für eine Vielzahl von Gütern sowie für Devisen.

H. Jürgen Kiefer GmbH
Rheingrafenstraße 9
55583 Bad Münster

IHRE KURSE IM BLICK



Knobeln Sie noch am Durchschnittspreis oder handeln Sie schon?

Bestimmen Sie doch einfach ihren Verkaufspreis selbst! Unsere erfahrenen Broker unterstützen Sie bei der Preisabsicherung und Optimierung ihrer Rohstoffpositionen. Wir bieten unseren Landwirten durch börsengehandelte Futures faire Preise und individuelle Vermarktungsstrategien. Egal ob Raps, Weizen, Mais, Kartoffeln oder Schwein, wir bringen Sie nachhaltig nach vorn! Als Mitbegründer des Matif Raps Futures verfügen wir über ein Höchstmaß an Know How.

Lassen Sie unsere Erfahrung für Sie arbeiten. Wir freuen uns auf ihren Anruf!

Ihr Brokerteam der H. Jürgen Kiefer GmbH.

www.hjkiefer.de

net@hjkiefer.de

Fax: 06708-6417-50

Tel: 06708-64170

VR AGRAR-BERATUNG

Wir machen uns stark für Sie

Ihr kompetenter Broker an Agrarbörsen

- Vermittlung von Wareterminkontrakten
 - Realtimekurse Matif u. CBOT für PC und Handy
 - Marktinformationen und Marktanalysen
 - Börsenseminare, Schulungen

Wir sind gern für Sie da!
www.agrarberatung.com ■ Tel. 0591 80440 0

KAACK

TERMINHANDEL GmbH

Ihr Makler an den Agrarterminbörsen

Börsentäglich kostenlos
aktuelle Kurse und
Agrar-Marktberichte

Matif CBOT Liffe
Eurex Futures

Börsenkurse auch "mobil" für
Ihr Smartphone!



www.kaack-terminhandel.de



top Preise durch top Infos

Die top agrar-Markthotline

- Ackerbau
- Vieh und Fleisch

Als E-Mail-Newsletter und auf der Homepage
Mit aktuellen Preisen und Kommentierungen
www.topagrar.com/Markt
Für top agrar-Abonneneten kostenlos!

Ein Service von

**top
agrar**

Impressum

Verlagsbeilage „Agrar-Börse“
in der Ausgabe 6/2012 von
top agrar

Redaktion: Dr. Ludger
Schulze Pals (verantw.),
Christian Brüggemann

Ein Teil der Beiträge stammt aus
der Feder unseres ehemaligen
Autoren Dr. Uwe Steffin, Berlin

Redaktionsanschrift: top agrar,
Hülsebrockstraße 2 – 8,
48165 Münster,
Telefon: 0 25 01/8 01-6 40,
Fax: 0 25 01/8 01-6 54,
E-Mail: redaktion@topagrar.com

Titelbild:
© lassedesignen - Fotolia.com,
Veteelt/CRV, Archiv

Layout: Gundolf Breithaupt,
Beate Driemer, Kirsten Orb,
Vera Schneider, Carola Woite

Verlag: Landwirtschaftsverlag
GmbH, Hülsebrockstr. 2 – 8,
48165 Münster,
Telefon: 0 25 01/8 01-0

Geschäftsführer:
Hermann Bimberg,
Werner Gehring

Objektleiter: Dr. Peter Wiggers

Anzeigenmarketing:
Jens Winkelkötter,
E-Mail: marketing@topagrar.com,
Fax: 0 25 01/8 01-2 28

Dafür sorgen, dass die Ernten auch morgen so schnell wachsen wie die Ansprüche unserer Kunden.

Wir fangen schon mal an.

SI ARI

BayWa

Wenn wir bei BayWa morgen etwas erreichen wollen, machen wir es uns einfach – wir fangen heute schon damit an.

Mit über 17.000 Mitarbeitern in den Segmenten Agrar, Bau und Energie ermöglichen wir unseren Kunden als starker Partner mehr als nur optimales Wirtschaften. Gemeinsam leisten wir unseren Beitrag dazu, Ernährung, Wohnraum, Mobilität und Wärme für morgen und übermorgen zu sichern – jeden Tag aufs Neue, seit 1923.

www.baywa.de



Die deutsche Landwirtschaft geht erfolgreich ihren Weg. Mit uns.

Als Unternehmer in der deutschen Land- und Ernährungswirtschaft sind Sie zukunftsorientiert und investieren in Ihre Wettbewerbsfähigkeit. Wir von der Rentenbank unterstützen Sie dabei mit passenden Förderprogrammen. Die Mittel für unsere Darlehen nehmen wir an den internationalen Finanzmärkten auf - mit anhaltendem Erfolg. Deshalb sagen wir: Der Bulle steht uns näher als der Bär.