

# So können Sie das Preisrisiko splitten

**Milchliefervertrag** Milchbauern müssen Preisrisiken nicht einseitig tragen. Mit Prämienkontrakten können Sie und Molkereien die Risiken gerechter verteilen. Wir zeigen, wie solche Kontrakte funktionieren.

Vor allem die letzte Milchkrise deckte die Schwächen der Milchpreisabrechnung schonungslos auf: Das althergebrachte Konzept hat sich angesichts stark schwankender Preise als viel zu starr erwiesen. Es bietet keine ausreichende Flexibilität, um der neuen Situation Rechnung zu tragen. Derzeit sucht die Milchbranche nach Alternativen. Genossenschaftliche Liefer- und Abnahmeverpflichtungen stehen vor allem nach dem jüngsten Sachstandsbericht Milch des Bundeskartellamts auf dem Prüfstand.

Eine Möglichkeit, Preisrisiken zwischen Milcherzeuger und Molkerei gerechter zu verteilen, sind Prämienkontrakte. Im Getreidebereich sind sie seit Langem Standard, während sie sich in der Milchbranche

## SCHNELLER ÜBERBLICK

- Mit Prämienkontrakten haben Milchbauern die Preisrisiken nicht mehr alleine zu tragen.
- Wichtig ist, dass Milchbauern ihre Preisdifferenz (Basis/Prämie) zum Börsenpreis kennen.
- Nur große Milchviehbetriebe können beim Prämienkontrakt direkt an der Börse ihre Milchpreise absichern.
- Daher sollten Molkereien, vor allem Genossenschaften, für kleinere und mittlere Betriebe diese Dienstleistung dringend anbieten.

noch im Entwicklungsstadium befinden. Inzwischen haben einige Molkereien durchaus erkannt, dass die Warenterminbörse in Leipzig (EEX) ein hervorragendes Instrumentarium bietet, um Preisrisiken zu steuern. Die Zurückhaltung des Milchmarkts, die gewonnenen Einsichten sofort in die Praxis umzusetzen, beruht auf bislang noch nicht erprobten Möglichkeiten.

## Unabhängige Preisfindung

Diese Scheu ist aber nicht gerechtfertigt, denn ein Prämienkontrakt ist nichts anderes als ein Lieferkontrakt über physische Waren zwischen zwei Vertragsparteien. Die Preisfindung ist dabei an die Börse angelehnt. Beide Vertragspartner schließen ein Geschäft miteinander ab und nutzen



Prämienkontrakte helfen, Preisrisiken für Milcherzeuger zu begrenzen. Doch Molkereien müssen diese auch für alle anbieten.

jeweils unabhängig voneinander die Börsenpreise, um den eigenen Milchpreis abzusichern.

Damit ist die Ware physisch gehandelt, aber bei der Preisfindung ist man von der Gegenpartei unabhängig. Beim Abschluss eines Prämienkontrakts vereinbaren die Partner lediglich einen Zu- oder Abschlag auf den Börsenpreis, der für die eigene Kalkulation wichtig ist. Diesen Preisabstand zur Börsennotierung nennt man Prämie.

Neigt sich der Kontraktzeitraum dem Ende entgegen, schließen die Partner die Position in beiderseitigem Einvernehmen und nach den Regeln der Börse, indem sie ihre Kontrakte gegenseitig übertragen. Der Preis des Kontraktübertrags plus oder minus der ausgehandelten Prämie stellt dann den Abrechnungspreis der physisch gelieferten Ware dar. So weit die Theorie. Sie mag am Anfang kompliziert klingen, ist in Wahrheit aber sehr einfach.

Im Fall der Milch bietet sich die EEX in Leipzig an. Sie stellt Futureskontrakte auf Butter, Magermilch- und Molkenpulver zur Verfügung. Um einen Milchpreis abzusichern, greift man am besten im Verhältnis 1 zu 2 auf den Butter- und Magermilchkontrakt zu. Hierdurch sichert man die Fett- und auch die Eiweißkomponente seiner Milch ab. Aus den beiden Komponenten lässt sich praktisch der Milchpreis herleiten.

Das muss man noch nicht einmal selbst tun, da zum Beispiel Ihr dlz agrarmagazin einen dlz-Börsenrohstoffwert täglich online ermittelt. Ebenso stellt das ife-Institut in Kiel entsprechende Informationen für den Landwirt zur Verfügung.

### Schon für den Winter absichern

An der EEX Leipzig können die Marktteilnehmer 18 aufeinanderfolgende Handelsmonate nutzen, sodass sie theoretisch einen Milchpreis über 1,5 Jahre im Voraus absichern können. Beide Milchkomponenten, Butter und Magermilchpulver (MMP), werden jeweils zu 5 t im Terminkontrakt gehandelt. Das ist von der Börse vorgegeben. Hiervon kann man nicht abweichen.

Mit dem niedrigsten denkbaren Absicherungsverhältnis von einem Butter- und zwei MMP-Kontrakten lässt sich eine Milchmenge von etwa 100.000 kg absichern. Das ist eine Mindestmenge, die für kleinere Betriebe nicht infrage kommt, weil sie deren Produktion übersteigt. Wir meinen, dass ein Betrieb mindestens 400 Kühe haben sollte, um selbst an der Börse aktiv zu werden. Daneben sind für kleinere Betriebe aber Kooperationen mit der Molke- rei denkbar (siehe Textkasten Seite 118).

## MEIN NUTZWERT

### Beispiel: der Kontrakt von Landwirt Zwingelmann

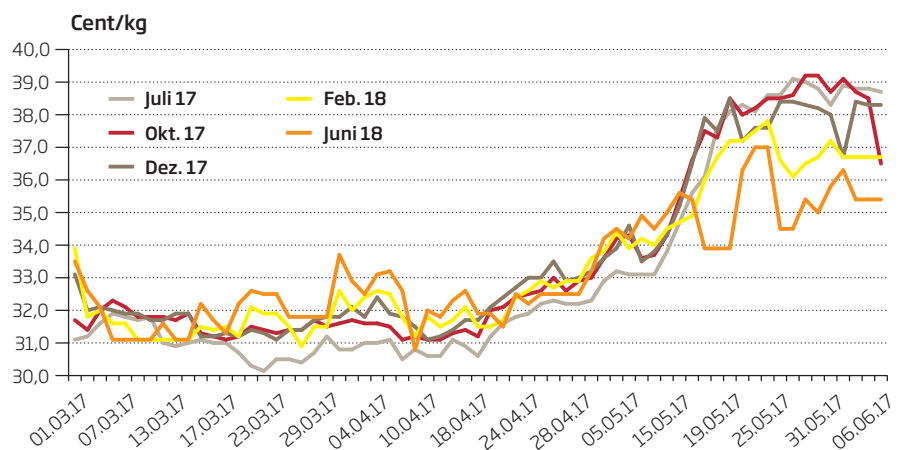
|  |         | Fallende Milchpreise   |          | Steigende Preise       |          |
|--|---------|------------------------|----------|------------------------|----------|
|  |         | Milchbauer Zwingelmann | Molkerei | Milchbauer Zwingelmann | Molkerei |
| Börsenmilchwert Dez. 2017 am 25. April 2017    | Cent/kg | 33                     | -        | 33                     | -        |
| Börsenmilchwert Dez. 2017 am 10. Oktober 2017  | Cent/kg | -                      | 31       | -                      | 35       |
| Abgesicherter Preis über Börse                 |         | 32                     | 30       | 32                     | 34       |
| Schlusskurs Dez 2017                           | Cent/kg | 31                     | 31       | 36                     | 36       |
| Börsengewinn/-verlust                          | Cent/kg | 2                      | 0        | -3                     | 1        |
| Physischer Abrechnungspreis <sup>1)</sup>      | Cent/kg | 30                     | 30       | 35                     | 35       |
| + Börsengewinn/-verlust                        | Cent/kg | 2                      | 0        | -3                     | 1        |
| = Gesamtergebnis Absicherung                   | Cent/kg | 32                     | 30       | 32                     | 34       |
| - Börsengebühren <sup>1)</sup>                 | Cent/kg | 0,17                   | 0,17     | 0,17                   | 0,17     |
| Verkaufs-/Einkaufspreis effektiv <sup>2)</sup> | Cent/kg | 31,83                  | 30,17    | 31,83                  | 34,17    |

<sup>1)</sup> Schlusskurs Dez. 2017 minus vereinbarte Prämie; 1 Terminkontrakt Butter, 2 Terminkontrakte Magermilchpulver;  
<sup>2)</sup> zusätzlich vertragsgemäße Qualitätszuschläge

© dlz agrarmagazin 7/2017

Quelle: H. Jürgen Kiefer GmbH

### Wie sich der ife-Börsenmilchwert entwickelt hat



© dlz agrarmagazin 7/2017

Quelle: H. Jürgen Kiefer GmbH, ife Kiel

### Prämie sehr unterschiedlich

Der sensibelste Punkt beim Prämienkontrakt ist die zu vereinbarende Prämie, also der Zu- oder Abschlag auf den Börsenpreis. Dieser Preisabstand wird als Basis oder Prämie bezeichnet. Die Kenntnis der eigenen Basis ist für die Börsenabsicherung ein entscheidender Faktor, denn der Milchpreis an der Börse ist nicht der direkt abgesicherte Preis für den Landwirt. Erst wenn er die Basis mit einrechnet, ergibt sich der tatsächlich absicherbare Milchpreis. Nur den können Sie als Entscheidungsgrundlage heranziehen.

Die Basis variiert örtlich und wird von verschiedenen Dingen bestimmt. Ein bedeutender Faktor ist zum Beispiel die Veredelungstiefe der Molkerei. Je spezieller

und hochpreisiger die Produkte der Molkerei sind, desto höher wird in der Regel die Basis sein. Es gilt, herauszufinden, wie sich Ihr örtlicher Milchmarkt preismäßig der Börse gegenüber verhält. Daher sollten Sie über einen längeren Zeitraum die Entwicklung des Börsenrohstoffwerts mit dem Ihres Milchauszahlungspreises verfolgen.

Sobald Sie diese Arbeit erledigt haben, kann es mit der Absicherung grundsätzlich auch schon losgehen. Sie sollten aber auch verstehen, wie die Börse für Milchprodukte funktioniert.

Wichtig: Mit einem Prämienkontrakt überführen Sie das allgemeine Preisrisiko am Milchmarkt in ein Basisrisiko. Jetzt können sich „nur“ noch Änderungen der Basis negativ auf Sie als Milcherzeuger



auswirken. Das allgemeine Preisänderungsrisiko ist ausgeschaltet.

## Prämie für eigenen Hof

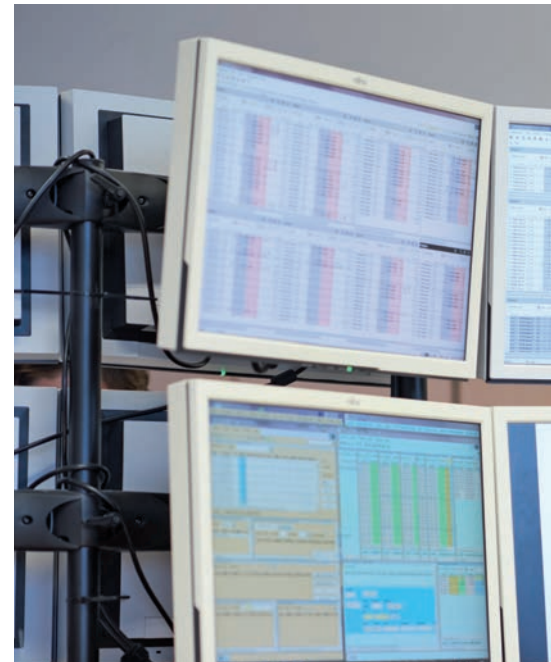
Verdeutlichen wir die Zusammenhänge an einem Beispiel: Milchviehhalter Erwin Zwingelmann (Name geändert) hat den Markt aufmerksam beobachtet und festgestellt, dass sich sein örtlicher Milchpreis etwa 1 bis 3 Cent/kg unterhalb des Kieler Börsenmilchpreises bewegt. Seine Basis errechnet sich nun aus dem Kassamarktpreis minus dem Börsenpreis. Im angenommenen Beispiel liegt die Basis also bei -1 und -3 Cent/kg. Das bedeutet: Zwingelmann muss 1 bis 3 Cent vom ife-Börsenmilchwert abziehen, um den Milchpreis zu erhalten, mit dem er bei der Absicherung kalkulieren kann.

Notiert der ife Börsenmilchwert zum Beispiel bei 35 Cent/kg auf den Termin Februar 2018, kann er sich einen Milchpreis zwischen 32 und 34 Cent/kg absichern. Die Schwankungen des Preisabstands zwischen Börse (ife-Börsenmilchwert) und örtlichem Milchpreis sind unangenehm und können den Erfolg einer Absicherung spürbar beeinflussen.

Der Vorteil des Prämienkontrakts ist aber, dass Milchbauer Zwingelmann diese Basisschwankungen ausschalten kann. Hierzu verkauft der Landwirt seine in der Zukunft zu melkende Milch nicht auf Grundlage eines fixen Preises von beispielsweise 34 Cent/kg, sondern vereinbart mit seinem Vertragspartner, zum Beispiel seiner Molkerei, seine Milch zum jeweiligen Börsenpreis plus oder minus einer festgeschriebenen Prämie (oder Basis) zu liefern.

In unserem Beispiel gelingt es Milchbauer Zwingelmann, seine Milch mittels eines Kontrakts mit einer Prämie von -1 Cent/kg auf den Termin Dezember 2017 zu verkaufen. Der Landwirt hat sich hinsichtlich seiner Milchvermarktung an eine Molkerei gebunden und weiß, dass er mit einem Preis gemäß Börsennotierung (ife-Börsenmilchwert) abzüglich 1 Cent/kg sicher kalkulieren kann.

Auf der anderen Seite des Kontrakts steht die Molkerei. Auch sie kann nun sicher mit einem Milcheinkauf kalkulieren, und zwar zum jeweiligen Börsenpreis minus 1 Cent/kg. Der große Vorteil für beide Vertragspartner liegt darin, dass sie sich



bis Dezember gegenseitig zur Preisgestaltung nicht mehr brauchen. Milchviehhalter und Molkerei können nun unabhängig voneinander an der Börse ihren Milchpreis festlegen. Von einander unabhängig beobachten beide den Preisverlauf an der Börse. Wenn Landwirt Zwingelmann meint, einen für ihn akzeptablen Preis absichern zu können, schlägt er zu.

Am 25. April notierte der ife-Börsenmilchwert auf den Dezembertermin 2017 zum Beispiel bei 33 Cent/kg. Da die mit der Molkerei ausgehandelte Prämie -1 Cent/kg beträgt, weiß der Landwirt, dass er von dieser Notierung noch 1 Cent abziehen muss, um zum tatsächlich abgesicherten Preis zu gelangen. Zwingelmann hält diesen Preis für eine Teilmenge für gut und entscheidet sich nun zum Absichern.

Dazu weist er seinen Börsenmakler an, einen Butter- und zwei MMP-Kontrakte an der EEX Leipzig auf den Dezembertermin 2017 zu verkaufen. Damit hat er für 100.000 kg Milch seinen Preis von 32 Cent/kg (33 Cent/kg Börsenrohstoffwert minus 1 Cent Prämie) fixiert. Abziehen davon muss er noch die Gebühren für Makler und Börse von 0,17 Cent/kg. Hinzu kommen aber noch die üblichen Qualitätszuschläge der Molkerei.

## Molkerei kalkuliert anders

Auf der anderen Seite verfährt die Molkerei auf die gleiche Weise. Wenn sie mit dem LEH verhandelt und Kontrakte abschließt, weiß sie, dass sie Milch von unserem Landwirt zum jeweiligen Börsenpreis abzüglich 1 Cent/kg auf den Termin Dezember 2017 eingekauft hat. Für die Preisgestaltung der Molkerei spielt der Landwirt keine Rolle mehr. Es reicht, dass die Molkerei weiß, dass der Landwirt die Milch anliefern wird.

Sollte der Börsenmilchwert bis Dezember fallen, kann die Molkerei das günstigere Niveau von beispielsweise 31 Cent/kg nutzen

Foto: EEX Leipzig

## KOMMENTAR

### Molkereien müssen für Bauern aktiv werden!

Für kleinere Betriebe, die über weniger Kühe und Milchmenge als unser Beispielbetrieb Zwingelmann verfügen, ist selbstständiges Tätigwerden an der Börse nicht zu empfehlen. Dennoch steht auch ihnen die Vermarktung über Prämienkontrakte zur Verfügung, sofern sie an eine innovationsfreudige Molkerei vermarkten können.

Hierzu vereinbart der Landwirt mit seiner Molkerei ebenfalls eine Prämie. Ist der Preis für den Landwirt attraktiv genug, um ihn festzuschreiben, setzt er sich mit seiner Molkerei in Verbindung und teilt dies mit. Die Molkerei sammelt nun auf diese Weise Milchmengen, um anschließend auf ihrem eigenen Terminmarktkonto die notwendigen Verkaufstransaktionen vorzunehmen. Damit ist der Preis des Milcherzeugers abgesichert.

Der Hauptvorteil für den Milcherzeuger liegt darin, dass er sich keine Gedanken um seine Liquidität machen muss, falls das eigene Börsenkonto zeitweise durch ungünstige Preisentwicklungen belastet werden könnte.

Die Molkerei kalkuliert bei ihrer Produktvermarktung mit einem Milcheinkaufspreis in Höhe des Kieler Börsenmilchpreises zu- oder abzüglich der vereinbarten Prämie. In dem Moment, in dem sie sich im Verkauf ihrer Produkte kontraktlich bindet, kauft sie die Terminkontrakte an der Börse zurück und schließt damit die Position. Da sich alles auf dem Terminmarktkonto der Molkerei abspielt, entfällt der Kontrakttausch. Im Grunde genommen ist diese Vorgehensweise unabhängig von der Betriebsgröße der Milcherzeuger möglich und böte allen Landwirten eine börsenangelegte Milchvermarktung ohne eigenes Börsenkonto.

Solange die Molkerei die Hoheit über ihr Börsenkonto hat und die entsprechenden Transaktionen selbst und in strenger Verbindung mit den physischen Milcheinkäufen auf Prämienbasis verbindet, betätigt sie sich nicht als Finanzdienstleister. Das ist wichtig, um nicht mit den geltenden Gesetzen in Konflikt zu geraten.

Die Zurückhaltung vieler Molkereien, dieses flexible Konzept der Milchpreisgestaltung anzubieten, zwingt derzeit interessierte Landwirte, selbst an der Börse tätig zu werden. Das ist kein Idealzustand! Aber ohne entsprechende Kooperationsbereitschaft der Molkereien ist dies derzeit für Milcherzeuger der einzig gangbare Weg, um flexibel am Markt agieren zu können und Preisrisiken nicht einseitig tragen zu müssen.

Josef Koch, Redakteur dlz agrarmagazin



Molkereien können für kleinere und mittlere Milchviehbetriebe den Kontrakt-handel an der Börse EEX Leipzig übernehmen.

und einen Butter- und zwei MMP-Kontrakte kaufen. Als Kalkulationsgrundlage für die Produktpreisgestaltung dient der Molkerei ebenfalls der Börsenpreis (ife-Börsenmilchwert) von 31 Cent/kg minus 1 Cent/kg.

Da die Milchproduktfuturales an der EEX keine physische Lieferung, sondern einen Barausgleich vorsehen, können Milchviehhalter und Molkerei ihre Kontrakte einfach auslaufen lassen. Maßgebend

für die Abrechnung ist dann der Schlusskurs der Kontrakte am letzten Handelstag. Dies sollten die Vertragspartner auch im Prämienkontakt so festlegen. Dieser Abrechnungsmodus stellt sicher, dass Gewinne und Verluste aus dem Börsengeschäft durch entsprechende Gewinne und Verluste aus der Kassamarktabrechnung ausgeglichen werden.

### So sieht die Abrechnung aus

Im Fall Zwingelmann sieht die Abrechnung so aus: Er bekommt für seine 100.000 kg Milch abzüglich der Börsengebühren nun 31,83 Cent/kg. Der Molkerei kostet diese Milch aufgrund des günstigeren Einkaufspreises an der Börse aber nur 30,17 Cent/kg. Damit hat die gleiche Menge zwei unterschiedliche Preise, wie die Tabelle „So funktioniert der Kontrakt von Zwingelmann“, Seite 117, zeigt. Der Prämienkontrakt hat damit für Milchbauer und Molkerei mehr Preissicherheit gebracht.

Allerdings kann das Ergebnis auch anders aussehen, falls die Milchpreise zum Beispiel einen längerfristigen Aufwärtstrend auf dem Börsenparkett hinlegen. Steigen die Preise, gelingt es der Molkerei unter

Umständen nicht, sich zu einem günstigeren Preis abzusichern. Sie muss dann unter Umständen sogar mehr für die Milch bezahlen, als Milchbauer Zwingelmann erhält, im Beispiel also gar 34,17 Cent/kg, weil der Börsenmilchwert am Abrechnungstag auf 36 Cent/kg geklettert war. Allerdings kann sie ihre Milchprodukte teurer verkaufen.

Auf der anderen Seite hat sich Milchbauer Zwingelmann dann mit bei einem Börsenrohstoffwert von 33 Cent/kg „zu früh“ abgesichert und kann von den weiteren Milchpreiserhöhungen nicht mehr voll profitieren. Er erreicht nur 31,83 Cent/kg. Sollte sich aber an der Börse ein intakter Aufwärtstrend eingestellt haben, kann er seine frühere Absicherung auch wieder lösen und die Milch zu einem höheren Preis später verkaufen. Allerdings muss er dabei zwischenzeitliche Liquiditätsbelastungen an der Börse in Kauf nehmen. jo



Robert Theis,  
Börsenmakler,  
H. Jürgen Kiefer GmbH  
Tel. 06708-6417-13