

Neue Lieferverträge auch für Genossen

Milchvermarktung Über die Warenterminbörse könnten die Molkereien neue Preismodelle für Landwirte anbieten. So ließen sich stabilere Milchpreise realisieren. Wir zeigen, welche Vorteile Milcherzeuger davon haben und wie die Molkereien handeln sollten.

SCHNELLER ÜBERBLICK

- Über die Warenterminbörse können Molkereien die Preise für Milchprodukte absichern.
- Damit sind sie in der Lage, Preisrückgänge für Milcherzeuger länger hinauszuzögern. Verhindern lassen sie sich bei einer lang anhaltenden Marktschwäche aber nicht.
- Zudem können die Molkereien über die Börse neue Preismodelle wie Prämienkontrakte anbieten.
- Die neuen Modelle haben für Milcherzeuger den Vorteil, dass sie bei der Preisfixierung flexibler als bisher agieren können.

Das aktuelle Milchpreistief macht Landwirten schwer zu schaffen. Doch ein solch langes Preistal hätten Milchbauern gar nicht erleiden müssen, wenn Molkereien frühzeitig Möglichkeiten genutzt hätten, um an der Warenterminbörse Milchpreise abzusichern. Beispielsweise kam es im Februar 2015 vor dem Auslaufen der Milchquote an den Bör-

sen und am Kassamarkt zu einem kurzfristigen Preisaufschwung. In der Folge stieg der Kieler Rohstoffwert kurzfristig auf über 30 Cent/kg, netto bei 4,0 Prozent Fett und 3,4 Prozent Eiweiß. An der Börse kletterten die Preise für die folgenden Liefermonate bis Juli 2015. Somit hätten die Molkereien theoretisch einen höheren Milchpreis bis Juli absichern können.



Kurzfristige Preisspitzen besser nutzen

Molkereien zeigen schon mehr Interesse an der Börse

Dass Molkereien diese Möglichkeiten am Markt nicht in vollem Umfang nutzen konnten, ist bedauerlich. Denn vor einigen Jahren waren sie es, die die Implementierung von Butter-, Magermilch- und Süßmolke-Futurekontrakten gefordert hatten. Aber nach Einführung der Kontrakte an der Warenterminbörse überzog die Skepsis und die Molkereien griffen zurückhaltend bis gar nicht darauf zurück.

Mittlerweile wandelt sich jedoch bei vielen Molkereien diese Einstellung. Es ist zu beobachten, dass das Thema die Milchindustrie bewegt. Der Beratungsbedarf nimmt zu und die Anzahl von Molkereien mit einem eigenen Handelskonto an der Börse steigt.

Molkereien, Händler oder Milcherzeugergemeinschaften können über zwei europäische Börsenhandelsplätze Milchprodukte absichern. Marktteilnehmer können neben der Euronext in Amsterdam auf die EEX in Leipzig zurückgreifen. Die EEX bietet in Europa die liquidesten Futurekontrakte im Milchbereich an. Beide Börsen bieten Futurekontrakte auf Butter, Magermilchpulver und Molkenpulver an.

Durch die angebotenen Futurekontrakte können Molkereien das bestehende Risiko an andere Teilnehmer der Warenterminbörse übertragen. Prinzipiell ist es den Nutzern der Warenterminbörse möglich, sämtliche Milchprodukte nach eigener Risikobereitschaft abzuschließen.

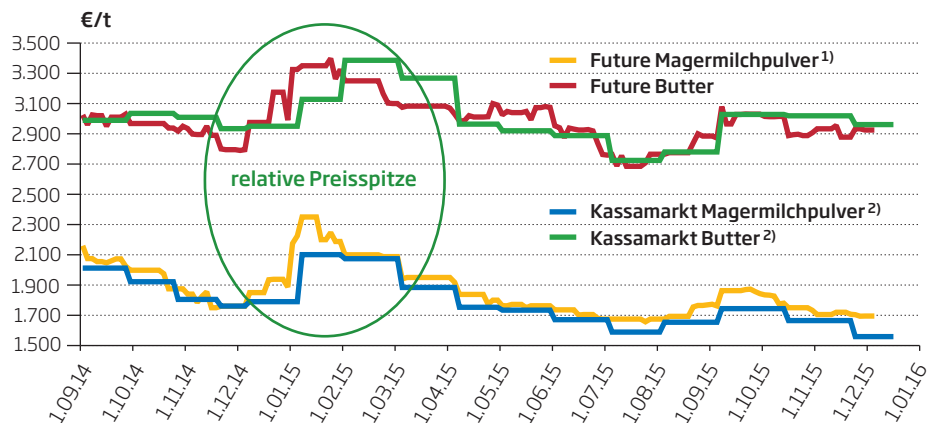
Absicherungsbedarf steigt

Der alternative Absicherungsbedarf für Molkereien und Milcherzeugergemeinschaften steigt stetig, da der Rücken beziehungsweise der Geldbeutel der Landwirte nicht als alleiniges Instrument des Risikomanagements erhalten sollte. Durch die hohen Preisschwankungen der letzten Monate und Jahre ist je nach Region bereits heute eine kritische Situation entstanden, in der viele Milcherzeuger nicht mehr kostendeckend produzieren können. Während in der Vergangenheit Molkereien als Absicherung die Produktion von Butter-, Magermilchpulver- und Käseprodukten wählten, um im Zweifelsfall Mindereinnahmen aus Produktionsbereich A mit Einnahmen aus dem Produktionsbereich B und C auszugleichen zu können, funktionieren die Maßnahmen heute in der altbekannten Weise nicht mehr. Die Diversifikation hilft allenfalls nur noch temporär. Durch die Anbindung an den Weltmarkt und die zunehmende Schwankungsbreite der Kurse kann nur von einer schwachen Variante des



Kurzfristige Preisspitzen für Butter, wie im Februar 2015 der Fall, können Molkereien auch über den Warenterminmarkt für eine längere Preissicherung ausnutzen.

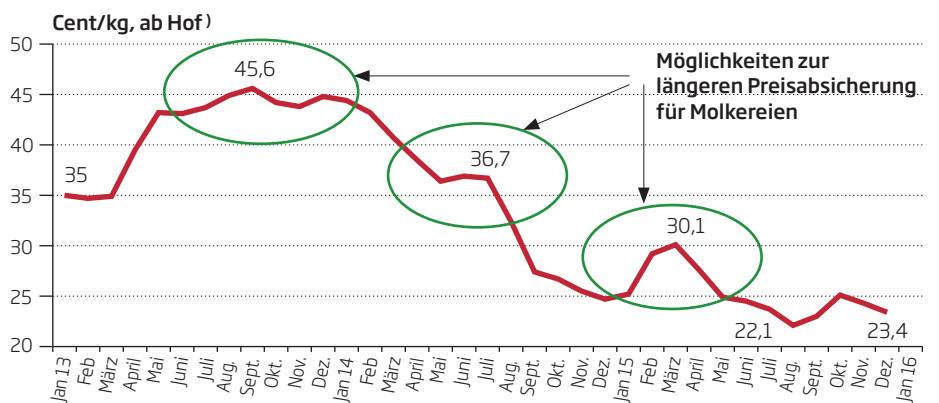
Mitte Februar relative Preisspitze für Butter und Magermilchpulver



¹⁾ jeweils Frontmonat, ²⁾ monatlicher Durchschnitt Warenbörsen
© dlz agrarmagazin 2/2016

Quelle: ife, Kiel, H. J. Kiefer GmbH, EEX Leipzig

Der Sinkflug des Kieler Rohstoffwerts



¹⁾ bei 4,0% Fett, 3,4% Eiweiß, 1,4 Cent/kg Erfassungskosten berücksichtigt; der Rohstoffwert umfasst die Verwertung über Butter und Magermilchpulver; längerfristige Kontrakte sind nicht erfasst.

© dlz agrarmagazin 2/2016

Quelle: ife, Kiel

Risikomanagements gesprochen werden. Das bedeutet, geraten Butter und/oder Pulver international stark unter Druck, wird dies mit zeitlicher Verzögerung auch die Käsepreise nach unten ziehen. Hier spricht man von einer engen positiven Korrelation. Zu stark sind die Einflüsse, die einen vermeintlich unabhängigen Produktionsmix letztlich zu einem von weltweiten Schwankungen abhängigen Produktionsportfolio machen. Zudem wird der Ruf der Landwirte lauter, Mechanismen zu nutzen, die die Preistäler egalisieren, sodass eine Grundlage für solides und in die Zukunft gerichtetes Wirtschaften geschaffen wird.

Modell Prämienkontrakt

Aufbauend auf den Absicherungsmöglichkeiten an der Warenterminbörse sind verschiedene Preismodelle denkbar. Neben Preismodellen wie dem Prämienkontrakt sind weitere Absicherungsmodelle über die Börse praktikabel. Beim Prämienkontrakt sind Menge, Prämie (Auf-/Abschlag zum Börsenpreis), Andienungsort, Lieferzeitpunkt und Qualität der Ware festgelegt. Jedoch ist der Zeitpunkt der Preisfindung nicht fixiert, sondern lediglich der Zeitraum. Die Besonderheit beim Prämienkontrakt ist, dass Molkerei und Landwirt oder Erzeugergemeinschaft unabhängig voneinander den eigenen Preis fixieren können.

Beispiel: Landwirt A hat mit der Molkerei D einen Prämienkontrakt abgeschlossen. Der Zeitraum für die Preisfixierung sind die Monate April bis Juni 2016. Als Liefermenge haben die Vertragspartner 250.000 kg für die drei Monate vereinbart. Die Prämie beträgt 5 Cent/kg über dem ife-Börsenrohstoffwert, der sich aus den Börsenkursen für Butter und Magermilchpulver errechnet. Bereits jetzt können Landwirte den ife-Börsenrohstoffwert auf Basis von Tagesschlusskursen auf www.ife-ev.de verfolgen. Künftig will ihn das ife-Institut tagessaktuell mit kurzer zeitlicher Verzögerung („near time“) darstellen.

Sollten an der Börse die Preise für Butter und Magermilchpulver zum Beispiel Anfang Juni plötzlich ansteigen, weil die Chinesen kräftig am Weltmarkt einkaufen, und der Börsenrohstoffwert auf 27 Cent/kg klettern, fixiert der Landwirt gegenüber der Molkerei seinen Milchpreis. Unterm Strich erzielt er so einen Auszahlungspreis von 32 Cent/kg (27 Cent/kg Börsenrohstoffwert plus 5 Cent/kg Prämie). Zu diesem Preis hat Landwirt A zumindest einen Großteil seiner Kosten gedeckt. Sollte die Börse aber bis Ende Juni weiter fester laufen, kann Landwirt A davon nicht mehr profitieren. Andererseits ist er jedoch abgesichert, sofern die Börsenkurse nach einem kurzfristigen Hoch wieder fallen sollten.

Molkerei D kann dann Anfang Juni an der Börse das Gegengeschäft eingehen und den Preis für zukünftige Termine absichern. Der Landwirt profitiert in diesem Fall von einer flexiblen eigenständigen Preisfindung, während die Molkerei mit der vertraglich fixierten Menge für einen definierten Zeitraum planen kann. Durch die sofortige Absicherung des Geschäfts reduziert die Molkerei ihr Risiko auf ein Minimum.

Der Preisaufschlag oder -abschlag (Prämie) zum Börsenrohstoffwert hängt jedoch von vielen Faktoren wie Veredlungstiefe der Molkerei oder Jahreszeit ab. Landwirte oder Erzeugergemeinschaften sollten daher über einen längeren Zeitraum die aktuellen Auszahlungspreise ihrer Molkerei mit dem Börsenrohstoffwert vergleichen, um ein Gefühl für die Prämie zu entwickeln.

Modell Liefervertrag

Ähnlich wie der Prämienkontrakt funktioniert auch der bisher übliche Liefervertrag (so genannter Forwardkontrakt), den zum Beispiel viele Milcherzeugergemeinschaften abschließen. Der Unterschied ist jedoch, dass bei diesem Vertrag der Preis bereits im Vorfeld durch die Molkerei und den Landwirt ausgehandelt worden ist. Dabei hat die Molkerei durch den festgeschriebenen Vertrag mit Andienungspflicht ebenfalls die Möglichkeit, ein Gegengeschäft an der Börse einzugehen, sodass erneut das Risiko für besagtes Geschäft entfällt.

Im Getreidehandel hat sich der Forwardkontrakt als adäquates Vermarktungsinstrument etabliert. Mittlerweile werden etwa 50 Prozent der Mengen in der ersten Vermarktungsstufe, also zwischen Erzeuger und Landhandel, auf diese Art und Weise vermarktet.

Auch Kombimodelle denkbar

Denkbar ist auch, dass Molkereien Landwirten eine Kombination aus zeitlich rückwärts- und vorwärtsgewandter Milchpreisfindung anbieten. Dabei umfasst die rückwärtsgewandte Variante die klassische Milchpreisermittlung, also der Landwirt erhält am Monatsende das Milchgeld, das die Molkerei erwirtschaftet hat. Die vorwärtsgewandte Variante beinhaltet indes den klassischen Liefervertrag mit Preisfixierung (Forwardkontrakt) oder den beschriebenen Prämienkontrakt. In der Praxis würde eine Molkerei zum Beispiel einen Liefervertrag mit fixiertem Preis sowie



Die Preise für Magermilchpulver sind nahe am Interventionsniveau. Dennoch finden an der Terminbörse Umsätze statt.

Wichtige Börsenbegriffe

- **Future-Kontrakt:** standardisierter Börsenkontrakt, bei dem Menge, Qualität, Liefertermin und meist auch Andienungsort festgelegt sind.
- **Clearing-House:** zentrale Abrechnungsstelle von Lieferungs- und Zahlungsforderungen aus Wertpapiergeschäften wie Wareterminkontrakten.
- **Hedging:** auch als Sicherungsgeschäft bezeichnet. Das ist ein Finanzgeschäft zur Absicherung einer Kassatransaktion gegen Risiken wie beispielsweise Wechselkursschwankungen oder Veränderungen in den Rohstoffpreisen.
- **Hedge-Ratio:** bestimmt die Anzahl der notwendigen Terminkontrakte, die zur Absicherung einer offenen Kassaposition notwendig sind. Es zeigt also an, wie viele Futures die Molkerei kaufen oder verkaufen muss, damit sie eintretende Kursveränderungen der abzusichernden Basiswerte ausgleichen kann.
- **Cash Settlement:** auch als Barausgleich zu bezeichnen. Bei Auslaufen eines Wareterminkontraktes erfolgt keine physische Lieferung, sondern die Zahlung von Geld. Basis dafür ist meist ein spezieller Index, zum Beispiel der Butterpreisindex.

fixierter Menge und Qualität mit dem Lebensmitteleinzelhandel eingehen. Anschließend könnte sie den Landwirten ein Angebot unterbreiten, eine gewisse Menge zu einem definierten Preis über einen festgeschriebenen Zeitraum an die Molkerei zu liefern. Für die angelieferte Menge erhält der Landwirt das vereinbarte Milchgeld. Für die Menge an Milch, die nicht durch den Liefervertrag zwischen Molkerei und Landwirt abgedeckt worden ist, erhält der Milcherzeuger das klassische Milchgeld. Für diese Milchmenge besteht für den Landwirt weiterhin ein Risiko oder eine Chance, falls der Milchpreis anziehen oder fallen sollte.

Bei allen drei Varianten wird die nachträgliche Abrechnung mindestens in Teilen, idealerweise jedoch komplett, durch eine zeitlich vorwärtsgewandte Methode ersetzt. Der große Vorteil für Milcherzeuger bei einer künftigen Preisfixierung ist die Planungssicherheit. Der derzeitige Zustand, dass Milchviehhalter erst nach Verlassen der Rohware vom Hof den letzten Auszahlungspreis genannt bekommen, würde damit der Vergangenheit angehören. Die Flexibilität in der Vermarktung würde, idealerweise ohne vertraglich fixierte Andienungspflicht deutlich gesteigert.

Allerdings hat der Vorteil auch einen Haken: Den Vorteil der Planungssicherheit erkaufte sich der Landwirt durch das Risiko, von Preisausschlägen nach oben nicht mehr zeitnah profitieren zu können. Gleichwohl erreichte die Sicherheit eines Preisniveaus,

das geringeren Schwankungen unterliegt als bisher. Für die Molkerei kann sich das Nutzen der Warenterminbörse langfristig zu einem Wettbewerbsvorteil gegenüber anderen regionalen Molkereien entwickeln. Der Faktor der Planungssicherheit könnte in entscheidendem Maße das Zünglein an der Waage sein, wenn es für Landwirte darum geht, bei der Milchanlieferung einer gewissen Molkerei den Vorzug zu geben.

Wie Molkereien an der Börse agieren können

Um die Warenterminbörse als Instrument nutzen zu können, wird idealerweise ein Börsenmakler konsultiert, der in enger Abstimmung mit der Molkerei unter Berücksichtigung der Präferenzen und Bedürfnisse eine geeignete Clearingbank auswählt. Nach der Eröffnung des Kontos bei der Clearingbank muss die Molkerei dort eine Sicherheitsleistung hinterlegen. Die Höhe der Margin wird täglich, unter anderem in Abhängigkeit von Volatilität und vom Handelstermin berechnet. Derzeit beträgt die Höhe der Margin für EEX-Butterkontrakte, bezogen auf die vorderen Handelstermine, etwa 900 Euro pro Kontrakt. Aufgrund einer geringeren Volatilität liegt die Margin für EEX-Magermilchpulver bei etwa 700 Euro pro Kontrakt. Diese Sicherheitsleistung, die so genannte Initial Margin, ist keine Kostenposition, sondern erforderlich, damit eine Börsenposition eröffnet werden kann. Sie belastet aber zunächst die Liquidität. Die Marktteilnehmer können nun ein physisches Warengeschäft

KOMMENTAR



Guten Morgen, Molkereien!

Unser Fachbeitrag zeigt klar und deutlich: Über die Warenterminbörse können Molkereien einen Preisverfall am Milchmarkt zwar nicht verhindern, aber länger hinauszögern. So kam es beispielsweise im Februar 2015 zu einem kleinen Preishoch für Butter und Magermilchpulver am Terminmarkt. Der Kieler Rohstoffwert kletterte damals kurzfristig gar auf über 30 Cent/kg. Dieses Preisniveau hätten die Molkereien laut Börsenexperten sogar bis Juli 2015 absichern können. Stattdessen sind die Auszahlungspreise in dieser Zeit deutlich gesunken. Diese Marktchance an der Börse haben viele Molkereien offenbar schlichtweg verpennt. Allerdings muss man ihnen zugute halten, dass damals die Umsätze an der Börse noch zu niedrig waren, um größere Mengen abzuschern.

Dennoch sollten Molkereien dringend über neue Vertragsmodelle in ihren Lieferbeziehungen nachdenken, allen voran die Genossenschaften. Es kann nicht sein, dass Milchbauern beim Abliefern der Milch nicht wissen, welchen Preis sie bekommen werden. Privatmolkereien bieten Landwirten diesbezüglich deutlich mehr Klarheit.

Über die Börse sind neue Preismodelle möglich, die dem Milcherzeuger diesbezüglich mehr Klarheit verschaffen und ihn bei einer Preisfestlegung flexibler agieren lassen. Die Molkereien können die Risiken von festen Preisvereinbarungen über die Börse leichter minimieren, als dies manchmal am physischen Markt möglich ist. Schließlich vermeldet die Börse EEX immer wieder neue Umsatzrekorde für Milchprodukte, auch wenn sie noch längst nicht mit den Umsätzen für Weizen oder Raps an der Euronext in Paris vergleichbar sind, zeigt es aber: Es geht was. Also, werdet aktiv, Genossenschaftsvorstände und macht Euren Geschäftsführern Dampf.

dlz-Redakteur Josef Koch

an der Börse durch den Kauf entsprechender Futurekontrakte absichern. Einen physischen Kauf oder Verkauf von Butter, Magermilchpulver oder Molkepulver kann eine Molkerei eins zu eins durch die entsprechenden Kontrakte absichern. Möchte sie zum Beispiel den Verkauf von 50 t Butter absichern, erfolgt dies durch den Kauf

von 10 EEX-Butterkontrakten. Jeder Kontrakt umfasst 5 t. Damit ist durch den Kauf die gesamte Verkaufsmenge der Butter abgesichert. Analog funktioniert die Preisabsicherung bei physischen Magermilchpulver- oder Molkepulverpositionen.

Bei Sahne und Magermilch ist es komplizierter

Das Absichern von Sahneprodukten oder Magermilchkonzentrat ist hingegen komplizierter, da die Molkerei den korrekten Absicherungsquotienten (Hedge-Ratio) kalkulieren muss. Zunächst ist dabei zu berechnen, wie das abzuschernende Produkt von den entsprechenden Futurekontrakten abhängt, also mit ihm korreliert. Dies muss betriebsindividuell und je nach Risikobereitschaft des jeweiligen Betriebs erfolgen. Darauf aufbauend lässt sich das genaue Absicherungsverhältnis bestimmen, also die Anzahl der Kontrakte, die eine Molkerei an der Warenterminbörse kaufen oder verkaufen muss. Auch in diesem Bereich können Molkereien oder Milcherzeuger auf die Erfahrung eines Börsenmaklers zurückgreifen. jo



Florian Hildebrand
H. Jürgen Kiefer GmbH,
Handels- und Börsenmakler
Tel. 067086-417-21/22
www.hjkiefer.de



Auch Käsepreise hängen von der Entwicklung der Butter- und Pulverpreise ab.

