

Warenterminmärkte bieten mehr Spielraum bei der Vermarktung

Direkt oder über den Handel?

Das Spektrum der Möglichkeiten, vom Geschehen an Warenterminmärkten zu profitieren, ist vielfältig. Neben der direkten Preisabsicherung über den Terminmarkt bietet auch der Landhandel zunehmend Alternativen an.

NL
THEMA

Foto: krick/agrar-press

Martin Hares, KS Agrar GmbH¹

In der Regel nutzen Landwirte Warenterminbörsen, um Preisinformationen einzuholen und um ihre Produktion gegen starke Preisschwankungen abzusichern. Letzteres können sie auf verschiedene Weise handhaben – je nachdem, wie vertraut sie mit dem Börsengeschehen sind.

■ Direkt an die Börse

Wollen Landwirte direkt an der Börse handeln, müssen sie sich an einen Börsenmakler (Broker) wenden. Derzeit gibt es in Deutschland rund zehn Telefonbroker, die sich auf den Agrarbereich spezialisiert haben. Nach entsprechenden Anmeldeformalitäten und Konteneröffnungen wird die Börsenorder dann jeweils per Telefon an den Broker gegeben und von diesem in das Börsensystem. Der Broker kann bei der Orderstellung Tipps geben, weist darauf hin, wann Kontrakte auslaufen, und stellt meist

auch regelmäßige Marktinformationen bereit. Die Preisstruktur dieser Börsenmakler ist weitestgehend homogen. Ein Vergleich der Angebote kann sich aber durchaus lohnen. Je nach Umsatz besteht schon die Möglichkeit Rabatte und niedrigere Gebührensätze auszuhandeln.

Eine andere Variante, direkt an die Börse zu gehen, sind Online-Handelsplattformen. Hier wird über eine entsprechende Handelssoftware die Order direkt von den Landwirten eingegeben. Bei diesen Systemen stehen ganz klar die niedrigen Transaktionskosten im Vordergrund. Entsprechend gering ist das zusätzliche Dienstleistungsangebot. Im alltäglichen Handel ist man meist auf sich alleine gestellt. Empfehlenswert sind diese Systeme nur für Landwirte die bereits über

Börsenerfahrung verfügen und selbstständig mit den Börsengegebenheiten umgehen können und wollen.

Für eine Preisabsicherung muss man nicht zwingend selbst an der Börse aktiv werden. Der Landhandel bietet inzwischen mehrere Modelle an, die für beide Seiten Vorteile ergeben. Für den Landwirt entfallen die Margin-Anforderungen und er muss kein Konto bei einem Broker unterhalten. Zudem entfällt der Handel um den Preis, da sich die Verträge an den Börsennotierungen orientieren. Der Landhändler kann sich frühzeitig den Weizen sichern, erhöht seine Planungssicherheit und kann dem Landwirt auch eine Vermarktungsmöglichkeit bieten, wenn der physische Markt dies nicht hergibt. Das ist möglich über EFP, Optionsmodell oder den Prämienkontrakt.

¹Martin Hares ist Analyst bei der KS Agrar GmbH, Mannheim, einem Dienstleistungsunternehmen im Bereich Agrarrohstoffe mit den Schwerpunkten Getreide und Ölsaaten. Die KS-Marktexperten veröffentlichen zweimal wöchentlich den KS Rohstoffbrief mit Marktanalysen, Prognosen und Hintergrundinformationen. Zudem bieten sie Hilfe bei Vermarktungsentscheidungen und dem Abschluss von Absicherungsgeschäften an Warenterminbörsen. Auf Anfrage führen sie Standort ungebunden Seminare zu Getreidemanagement und -vermarktung durch. www.ks-agrar.de

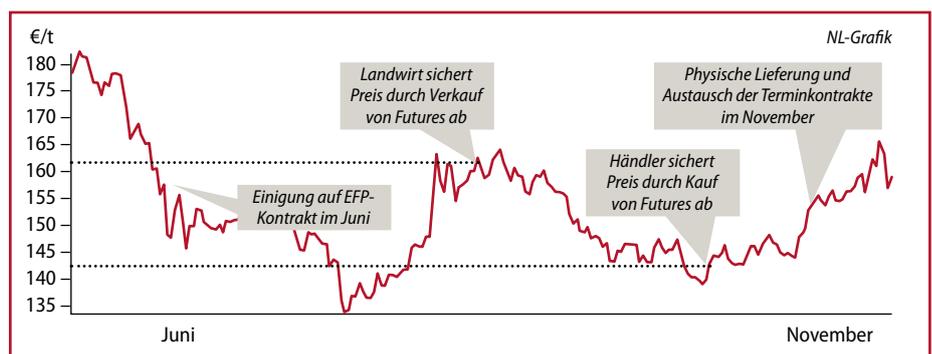


Abbildung 1: Beispiel für die Abwicklung eines EFP (Exchange of Futures for Physicals) am Beispiel von Weizen (schematische Darstellung).

■ **EFP – jeder sichert seinen Preis**

Noch wenig bekannt, aber durchaus interessant ist ein EFP-Geschäft (Exchange of Futures for Physicals). Auch hier wird über die Basis ein Preis von den Notierungen der Euronext abgeleitet. Der Vorteil dieses Modells ist, dass beide Vertragsparteien unabhängig voneinander eine Preissicherung betreiben. Hierfür müssen aber beide Vertragspartner an der Börse aktiv werden. Das EFP Geschäft umfasst immer eine Warenkomponente und eine Futureskomponente. Ein privatrechtlicher Vertrag wird geschlossen, der Qualität, Menge, Lieferort, Zeitpunkt und die Basis enthält. Vor Abschluss des EFP muss dieses Geschäft der Börse gemeldet werden.

Nehmen wir wieder das Weizenbeispiel (Abbildung 1). Beide Vertragspartner vereinbaren den gleichzeitigen Austausch von Terminkontrakten und physischer Ware im November 2009. Als Preis für die Ware wird dabei der zum Lieferzeitpunkt gültige Kurs des entsprechenden Wareterminkontraktes vereinbart. Nun können beide Parteien bis zum Lieferzeitpunkt einen für sich günstigen Preis an der Börse fixieren. Der Landwirt wird dies tun, wenn der Preis hoch und der Händler, wenn er niedrig ist. Geht es wie im vorherigen Beispiel um 200 t B-Weizen, würden Landwirt und Händler jeweils vier Kontrakte mit gleichem Termin an der Börse fixieren. Somit besitzt der Landwirt vier Short-Positionen und der Händler

vier Long-Positionen des gleichen Futures. Bei Ablauf des Geschäfts liefert der Landwirt den Weizen beim Landhändler ab und tauscht mit diesem die vier Wareterminkontrakte, sodass beider Positionen an der Börse glattgestellt sind. Somit hat das EFP-Geschäft den Vorteil, dass beide Parteien unabhängig voneinander einen für sich günstigen Preis sichern können. Sie reduzieren damit neben dem Preis-, Absatz- bzw. Bezugsrisiko auch das mit dem Futureshandel verbundene Basisrisiko. Da die Positionen der Vertragspartner außerhalb des Börsenhandels gegeneinander ausgetauscht werden, besteht auch keine Gefahr, dass nicht genügend Kontrakte zum Glattstellen der Position vorhanden sind.

■ **Option sichert Mindestpreis**

Optionsmodelle ermöglichen dem Landwirt sich einen Mindestpreis zu sichern. Mit Zahlung der Optionsprämie erwirbt der Landwirt das Recht seine Ware zu einem vorher festgelegten Preis (Ausübungspreis) vermarkten zu können. Er hat aber nicht die Pflicht dies auch zu tun. Somit hat sich der Landwirt gegen fallende Preise abgesichert und gleichzeitig die Option an steigenden Preisen zu partizipieren. Steigt der Preis während der Laufzeit über den Ausübungspreis, lässt er die Option verfallen und vermarktet zum aktuellen Tagespreis. Fällt der Preis unter den Ausübungspreis, macht der Landwirt von seinem Recht Gebrauch und der Landhändler muss ihm die Ware zum vereinbarten Preis abnehmen (Abbildung 2). Das Optionsgeschäft wird also in zwei Phasen abgewickelt. Der erste Teilakt besteht aus dem Abschluss des Optionsvertrages und der Zahlung des Optionspreises. Macht der Optionskäufer von seinem Gestaltungsrecht Gebrauch, kommt es zu dem Handel. Derzeit liegen die Kosten für eine solche Option bei ca. 10 €/t liegen. Angeboten werden Verträge für Mais und Raps.

Wie die Abbildung 3 zeigt, beschränkt sich das Risiko darauf, dass man seinen Raps entsprechend der Kosten der Option (hier 10 €/t) unter dem aktuellen Marktpreis vermarktet. Steigt jedoch der Börsenpreis über die Gewinnschwelle (fixierter Preis + Kosten = 320 €/t), partizipiert man von der Aufwärtsbewegung. Man kann die Option verfallen lassen und zum aktuellen Marktpreis vermarkten. Interessant ist dieses Modell vor allem dann, wenn man die erste Fixierung in Relation zu den Produktionskosten setzt. Deckt die erste Fixierung die Vollkosten, ist das Risiko einer verlustbehafteten Produktion deutlich minimiert.

■ **Der Prämien- oder Basiskontrakt**

Das gebräuchlichste Modell, als Landwirt die Börse zu nutzen, aber nicht direkt dort zu handeln, ist allerdings der sogenannte Prämienkontrakt, manche bezeichnen ihn

Kleines Wareterminbörsexikon:

Basis: Differenz zwischen Kassamarktpreis und Terminmarktpreis eines Gutes zu einem bestimmten Zeitpunkt. Sie beinhaltet Lagerkosten bis zum Erfüllungszeitpunkt und Transportkosten bis zum Andienungsort des Börsenkontraktes, die Preisabweichung für andere Qualität als in Spezifikation des Börsenkontraktes festgelegt sowie die Preisabweichung durch regionale Wettbewerbssituation.

Basisrisiko: Restrisiko bei einem Future-Hedge (Absicherungsgeschäft). Es bezeichnet die Gefahr, dass sich das Verhältnis zwischen Kassa- und Terminkurs in der Zeitspanne zwischen Eröffnung und Glattstellung der Position wesentlich verändert.

Clearingstelle: Zentrale Abwicklungsstelle der Terminbörse und Kontrahent jedes Positionsinhabers und Erfüllungsgarant von Termingeschäften.

Hedge: Durch den Kauf bzw. Verkauf von Futures können bestehende Getreidepositionen gegen negative Kursentwicklungen abgesichert werden.

Initialmargin: Betrag, der zur Sicherheitsleistung bei der Eröffnung einer Position (eines Kontraktes) zu hinterlegen ist. Sie wird nur bei Futures-Kontrakten verlangt.

Nachschussmargin/Margin-Call: Entwickelt sich ein Terminkontrakt zu Ungunsten des Anlegers, bekommt er von seinem Margenkonto den Verlust abgezogen. Sinkt dadurch das Margenkonto unter die Erhaltungsmarge, so wird der Anleger aufgefordert Geld nachzuschlagen.

Broker: Englischsprachige Bezeichnung für Börsenmakler, die auch Privatkundschaft haben und nicht nur Aufträge ausführen, sondern auch Beratungs- und Finanzdienstleistungen anbieten.

Underlying/Basiswert: Vertragsgegenstand eines Termin-, Terminkontrakt- oder Optionsgeschäfts oder eines anderen Derivats, der für die Erfüllung und Bewertung des Vertrags als Grundlage dient.

Long-Position: Ist eine offene Position, die durch den Kauf von Futures entsteht: Diese kann zur Absicherung gegen steigende Preise verwendet werden.

Short-Position: Ist eine offene Position, die durch den Verkauf von Futures entsteht: Diese kann zur Absicherung gegen fallende Preise verwendet werden.

Volatilität: Maß für die Häufigkeit und Stärke der Preisschwankungen von Rohstoffen, Aktien oder Derivaten. Je höher die Volatilität einer Ware ist, desto größer ist das Preisänderungspotenzial.

Glattstellen: Eine zweite Transaktion am Terminmarkt, die das Gegenteil der Ersten darstellt. Sie erlaubt dem Marktteilnehmer, sich einer eingegangenen Verpflichtung zu entledigen.

Geldkurs: Der Kurs, zu dem Käufer bereit sind Rohstoffe zu kaufen. Für den Begriff Geldkurs wird oft der englische Begriff „Bid“ verwendet.

Briefkurs: Der Preis, zu dem Verkäufer bereit sind Rohstoffe zu verkaufen. Für den Begriff Briefkurs wird oft der englische Begriff „Ask“ verwendet.

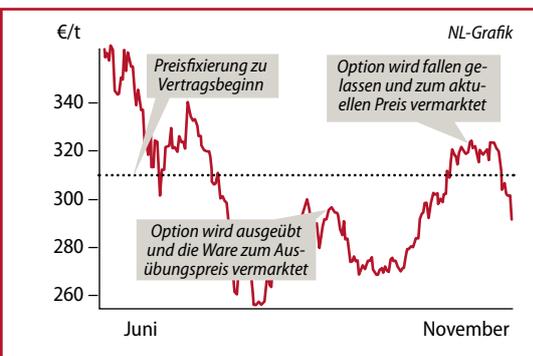


Abbildung 2: Schematischer Ablauf eines Optionsvertrages für Raps.

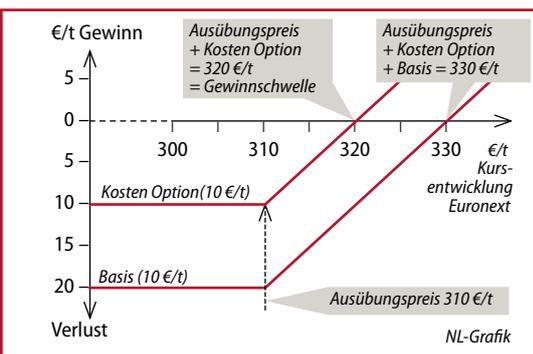


Abbildung 3: Schematische Darstellung zu Gewinn und Verlust eines Optionskontraktes für Raps

auch als Basiskontrakt, weil die Basis hierbei eine wichtige Rolle spielt (siehe Kasten auf S. 25 und NL 5/2009, S. 21 ff.) Er funktioniert im Prinzip so: Beide Vertragspartner einigen sich auf den Lieferzeitpunkt, die Basis, die Qualität der Ware und auf das Zeitfenster, in dem der Landwirt den Preis fixieren kann. In der Praxis könnte das wie folgt aussehen: Ein Landwirt würde gerne 200 t B-Weizen vermarkten. Grundlage für die Preisfindung ist der November 2009-Termin für Mahlweizen an der Euronext. Beide Vertragsparteien einigen sich auf eine bestimmte Prämie (-15 €/t), die vom Börsenpreis abgezogen wird. Steht also der Novemberkontrakt derzeit bei 160 €/t, würde sich daraus ein Verkaufspreis von 145 €/t für den Landwirt ableiten.

Weiterhin wird vereinbart, dass der Landwirt bis Mitte Oktober Zeit hat, den Preis zu fixieren. Steht beispielsweise Anfang Oktober der Kontrakt an der Euronext bei 180 €/t, würde

der Landwirt fixieren und die Ware für 165 €/t verkaufen. Der Landhändler sichert sich dann über den Verkauf von vier Terminkontrakten (entspricht 200 t) bis zum vereinbarten Liefertermin im November gegen fallende Preise ab.

Wichtig ist beim Prämienkontrakt, dass sich der Zeitpunkt der physischen Lieferung und der der Absicherung zugrunde liegende Terminkontrakt in etwa entsprechen. Der Vorteil dieses Vermarktungskonzeptes ist, dass physische Lieferung und Preisfindung voneinander abgekoppelt werden und das Zeitfenster der Vermarktung im Vergleich zum klassischen Vorvertrag länger geöffnet bleibt.

■ Die Basis realitätsnah aushandeln

Bei allen drei besprochenen Vermarktungsalternativen kommt der Basis eine entscheidende Bedeutung zu. Somit ist es wichtig, diese so realitätsnah wie möglich auszuhandeln.

Des Weiteren besteht ein Erfüllungsrisiko. Um diesem zu entgehen, sollte nie die ganze Ernte im Vorfeld vermarktet werden. Mögliche Qualitätsabweichungen sollten im Vorfeld besprochen werden und Ab- oder Aufschläge mit in die Vertragsgestaltung einfließen.

Fazit: Es bleibt festzuhalten, dass diese Möglichkeiten zur Preisfixierung und -sicherung keine Allheilmittel gegen niedrige Preise bei Getreide und Ölsaaten darstellen. Man kann nur Preise sichern, die die Terminbörse auch tatsächlich hergibt. Wichtig ist aber, dass sich der Handlungsspielraum bei der Vermarktung mit Hilfe dieser Instrumente deutlich erweitern lässt. Der Zeitraum der Preisfindung wird größer und flexibler und damit auch die Wahrscheinlichkeit, dass ein guter Preis gefunden werden kann. (he)

NL