

Für die Preisschwankungen im Getreide- und Ölsaatenmarkt der letzten Monate gibt es verschiedene Gründe. Die steigende Nachfrage nach regenerativen Energien sorgt für Investitionen in Bioethanol-, Biodiesel-, Biogas- und Rapsölanlagen und somit für einen Nachfrageboom nach Rohstoffen wie Raps, Weizen, Gerste und Roggen. Weniger staatliche Marktregulierung (Intervention, Exporterstattungen) verstärkt zudem den Einfluss des Weltmarktpreisniveaus auf die europäische Agrarproduktion. Die Klimaveränderung und die damit verbundenen Wetterkapriolen sind außerdem eine Ursache für Stimmungsschwankungen und Marktmeinungen. Daraus bilden sich sogenannte Wettermärkte, die zu einem raschen Preisanstieg oder Preisverfall führen können.

Zudem interessieren sich immer mehr Finanzinvestoren und Investmentbanken für den Agrarsektor. Weil der Rohstoff- und der Aktienmarkt kaum miteinander korrelieren, entdecken zunehmend Banker den Agrarbereich als interessantes Anlagefeld zur Risikodiversifizierung. Dies bringt den Warenterminmärkten mehr Liquidität, aber dafür steigt auch das Risiko starker Preisausschläge nach allen Seiten. Am Chicago Board of Trade beispielsweise wird die weltweite Getreide- und Ölsaatenenernte (2,4 Mrd. t) über Futures 25 Mal umgeschlagen.

Die Reaktionen auf den Markt

Wie kann ein Agrarunternehmer auf die schwankende Preissituation bei den Rohstoffen reagieren? Die vielfältigen landwirtschaftlichen Betriebsformen lassen sich in zwei Bereiche einteilen. Es gibt jene, die Rohstoffe am Markt zukaufen müssen, sei es, weil sie als Milchvieh-, Ver-



Am Chicago Board of Trade wird die weltweite Getreide- und Ölsaatenenernte über Futures 25 Mal umgeschlagen. FOTO: AP/CHARLES REX ARBOGAST

edelungs- oder Biogasbetriebe agieren. Diese Betriebe haben ein Einkaufspreisrisiko, da sie für ihr Endprodukt einen festen Preis bekommen, zum Beispiel für den Liter Milch, das Kilogramm Schlachtgewicht oder die Kilowattstunde Strom. Sie müssen den Rohstoffeinkauf danach ausrichten.

Dann gibt es die Marktfruchtbetriebe, die ein Verkaufspreisrisiko haben, da sie die produzierten Güter bestens am Markt absetzen wollen, um damit einen möglichst hohen Deckungsbeitrag pro Hektar Land zu erzielen und die Produktionskosten oder die Kosten für die Lagerhaltung zu decken.

Für die Rohstoffzukaufsbetriebe ist es wichtig, sich bei einem wirtschaftlich interessanten Preisniveau eine Menge für ihre Rohstoffversorgung zu sichern. Dies ist aber auf dem physischen Markt oft nicht möglich, da zum Zeitpunkt niedriger Preise häufig keine Verkäufer bereit sind, Ware abzugeben, weder am Spot-(sofortigen)Markt noch auf spätere Termine.

Auch der Rohstoffabgeber hat das Problem, dass zum Zeitpunkt hoher Preise diese sofort oder auf Termin schwieriger durchzusetzen sind, da der Händler oder Verarbeiter auf billigere Kurse wartet oder mit ihnen rechnet.

Die Lösung: Ein Preissicherungsmodell

Eine Lösung für dieses Dilemma bieten Preissicherungsmodelle. Zum einen kann eine Preissicherung über ein Vertragsanbaumodell gestaltet werden, also einen Anbauvertrag. Dieser wird in der Regel mit dem Landhändler vor Ort geschlossen.

Im Anbauvertrag werden unter anderem Menge, Preis, Qualität, Lieferzeit und Ort festgelegt. Der Landwirt kann sich somit den Preis für seine Produkte sichern.

Spekulieren ist nicht das Ziel

Anbauverträge und Warenterminkontrakte sind Instrumente zur **Preissicherung**. Es kommt auf das Management an, ob und wie man sie nutzt.

Übersicht 1: Short Hedge eines Landwirtes

Zeitpunkt	physischer Markt	Terminmarkt
März 08	erwartete Ernte von 200 t	Verkauf von 4 Kontrakten an der Börse
Juli 08	Verkauf von 200 t an eine Mühle	Kauf von 2 Kontrakten an der Börse

ZINSSPIEGEL

GUTHABENZINSEN

Termingeld (gestaffelt)	Umlaufrendite für Bundesanleihen
30 Tage 2,20-4,00	3-5 Jahre 4,45
60 Tage 2,60-4,00	5-8 Jahre 4,44
90 Tage 2,90-4,00	8-15 Jahre 4,43
Festzins sparen	Bundesschatzbriefe
1 Jahr 3,00-4,25	(Rendite, in Klammern)
2 Jahre 3,20-4,25	aktuelle Zwischenrendite)
3 Jahre 3,30-4,20	2008/15 (Typ A), 6 J. 4,50 (4,15)
4 Jahre 4,00-4,25	2008/16 (Typ B), 7 J. 4,50 (4,21)

KREDITZINSEN

Girokonto	Ratendarlehen* (Laufz./Zinsb.)
innerh. d. Kreditlinie 8,50-14,46	5 Jahre/5 Jahre 6,34
Überschreiten	15 Jahre/15 Jahre 6,26
der Kreditlinie 13,25-19,46	20 Jahre/10 Jahre 6,24
Hypothekendarlehen	Annuitätendarlehen*
variabler Zinssatz 6,06	5 Jahre/5 Jahre 6,33
5 Jahre Festzins 5,49-5,59	15 Jahre/15 Jahre 6,25
10 Jahre Festzins 5,33-5,53	20 Jahre/10 Jahre 6,23
Verbraucherkredit***	Kontokorrentkredit*
(6 000 €, 60 Mon.) 11,39	Soll Maximum 10,00

Landwirtschaftliche Rentenbank (4. 7. 2008)	Laufzeit/Zinsbindg./tilgungsfr. Zeit (in Jahren)	Nominalzinssatz A (ohne Zuschläge)
für Landwirtschaft	10/10/1	5,70
	20/10/1	5,65
für Junglandwirte	10/10/1	5,55
	20/10/1	5,50
ländl. Entwicklung	6/6/1	5,80
	15/10/1	5,65

Alle Rentenbankkonditionen sind unter www.rentenbank.de erhältlich.
Basiszins nach § 247 BGB (1. 7. 2008): 3,19

Angaben in Prozent p.a. Bei den Guthaben- und Kreditzinsen handelt es sich um Effektivzinsen. Angaben bis 21. 7. 2008 durch die Berliner Volksbank, Commerzbank, Deutsche Bank, SEB, DKB, Sparkasse Leipzig und Volksbank Eisenberg Direkt. * Konditionen der DKB zur Unternehmensfinanzierung für landwirtschaftliche Zwecke, ** variiert leicht je nach Zeitpunkt der Kreditzusage / -inanspruchnahme, *** abhängig vom individuellen Ratingergebnis. Alle Angaben ohne Gewähr.

Das Problem an dieser Form der Preissicherung ist, dass nicht alle Händler zu einer beliebigen Zeit im Voraus als Vertragspartner am Markt sind. Bei der Braugerste und beim Raps beispielsweise sind Vorverträge stark verbreitet, bei Weizen und Futtergetreide ist dies nicht der Fall. Zudem geht der Marktfruchtbetrieb bei Abschluss eines Vertragsanbaues ein Erfüllungsrisiko ein, das heißt dass er die Ware physisch an den Händler liefern muss, auch wenn die Qualität nicht wie vereinbart gehalten werden kann oder die Ernte aufgrund von Wetterkapriolen (kleiner) ausfällt. Bei Nichterfüllung drohen dem Landwirt Vertragsstrafen, oder er muss Deckungskäufe durchführen.



PDF-Download
www.bauernzeitung.de

Warenterminmärkte für Agrarrohstoffe sind ein flexibleres, aber auch etwas ungenaueres System der Preissicherung. Sie existieren an der Euronext (ehemals Matif) und am Chicago Board of Trade. Die Preisnotierungen an den Warenterminmärkten haben, seit dem Abbau des staatlichen Einflusses auf die Preise, eine Leitfunktion für die Preisgestaltung am physischen Markt. Für die Agrarproduktion in der EU ist hier vor allem die europäische Warenbörse Euronext die Leitbörse. Hier werden Futures unter anderem auf Raps, Mahlweizen, englischen Futterweizen, Körnermais gehandelt. Die Rapspreise am physischen Markt richten sich be-

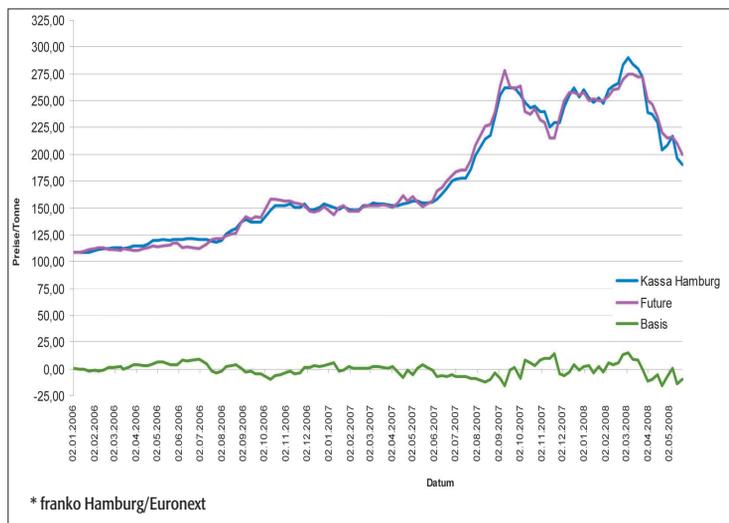
Bisherige Beiträge zu Warenterminbörsen

- Agrarprodukte weltweit handeln (Heft 51/52 2007, Seite 14)
- Ein Risiko gegen das andere gezielt abwägen (Heft 22, Seite 18)
- Ein Geschäft zur Sicherheit (Heft 24, Seite 16)

reits jetzt an den täglichen Börsennotierungen der Euronext aus. Die Korrelation zwischen dem Kassamarkt für Weizen und dem dazugehörigen Futurepreis ist vorhanden, aber aufgrund nur eines Andienungsortes (Rouen, Frankreich) nicht ganz so hoch (Abbildung).

Ein Marktfruchtbetrieb kann sich über den Verkauf von Futures tendenziell absichern. Da er die Ware somit nur auf dem Papier verkauft, entsteht für ihn kein Erfüllungsrisiko. Bei den

Abbildung: Korrelation B-Weizen*



Übersicht 2: Preisabsicherung bei steigenden Preisen

Transaktion in €/t	physischer Markt	Börse
März 08 – Verkauf von Weizen		
Terminkontrakt November		277 €/t
Juli 08 – Verkauf von Weizen an eine Mühle	205 €/t	
Juli 08 – Kauf von Weizen		
Terminkontrakt November		205 €/t
Gewinn/Verlust am Markt		+72 €/t
Gesamtsituation aus beiden Märkten		205 + 72 = 277 €/t

Übersicht 3: Preisabsicherung bei fallenden Preisen

Transaktion in €/t	physischer Markt	Börse
März 08 – Verkauf von Weizen		
Terminkontrakt November		277 €/t
Juli 08 – Verkauf von Weizen an eine Mühle	320 €/t	
Juli 08 – Kauf von Weizen		
Terminkontrakt November		320 €/t
Gewinn/Verlust am Markt		-43 €/t
Gesamtsituation aus beiden Märkten		320 - 43 = 277 €/t

Mahlweizenfutures an der Euronext stehen beispielsweise 50 t einer definierten Qualität hinter dem Kontrakt. Es werden die Termine Januar, März, Mai, September und November gehandelt – immer acht Termine gleichzeitig. Bereits jetzt kann man Weizen für die Lieferung Januar 2010 kaufen oder verkaufen.

Der Verkaufsbetrieb nutzt dies für seine Preiskalkulation, um auf dem Papier seine Ware (zum Beispiel Weizen) auf Termin dann zu verkaufen, wenn die Preise für ihn einen wirtschaftlichen Deckungsbeitrag aufweisen und keine physischen Marktpartner als Käufer zur Verfügung stehen. Bei einem realen Verkauf der Ware am physischen Markt wird das Papiergeschäft glattgestellt, der Weizen, der auf dem Papier verkauft wurde, wird also gekauft. Die Preisdifferenz zwischen Verkauf und Einkauf am Warenterminmarkt ist bei fallenden Märkten

der Gewinn für den Marktfruchtbetrieb. Mit diesem Gewinn können die am Kassamarkt niedrigeren Preise ausgeglichen werden. Dies nennt man

hedgen (englisch: sichern). Der Landwirt hat somit unabhängig von aktuellen Käufern am physischen Markt einen zusätzlichen Marktpartner. In Übersicht 1 ist ein Beispiel für eine Verkaufsmenge von 200 t dargestellt.

Kosten für den Broker einkalkulieren

Bei der Preissicherung an der Warenterminbörse fallen zusätzliche Kosten an, da beim Kauf eines Futures eine Margin zu leisten ist, die einem Bruchteil des Warenwertes entspricht. So ist beim Kauf eines Weizenfutures an der Euronext eine Einschussmargin von etwa 1 100 €/Kontrakt (je nach Broker) zu hinterlegen, was bei einer Kontraktgröße von 50 t einer Sicherheitsleistung von 22 €/t entspricht. Diese Margin wird nach dem Zurückhandeln des Kontraktes vergütet.

Die Kosten zur Abwicklung des Geschäftes unterscheiden sich von Broker zu Broker. In beiden Fällen unseres Beispiels (Übersichten 2 und 3) hat sich der Landwirt den Preis von 277 €/t gesichert. Im ersten Fall (Übersicht 2) hätte er ohne Absicherung bei einem Handelsvolumen von 200 t einen Mindere Erlös von 14 400 € gehabt. Im zweiten Fall (Übersicht 3) wäre ihm ein Gewinn von 8 600 € entgangen. Sein Ziel war es aber, den Verkaufspreis von 277 €/t zu sichern (Übersichten 2 und 3).

Fazit: Die Warenterminmärkte sind für alle Marktpartner ein hochinteressantes Instrument, um Preisrisiken in diesen unsicherer werdenden Märkten zu vermeiden. Spekulieren sollte nicht Grundlage des Geschäftes sein, weder für den Marktfruchtbetrieb, der landwirtschaftliche Rohstoffe vermarktet, noch für den Zukaufsbetrieb, der diese verwertet. LARS KUCHENBUCH
www.ks-agrar.de

Die Energie der Natur effizient nutzen



Wir suchen ständig Flächen für Windkraftanlagen, übernehmen begonnene Projekte oder Nutzungsrechte und erneuern ältere Windkraftanlagen. Wir bieten eine sichere langfristige Partnerschaft mit attraktiven Pachteinnahmen.

Interessiert? Rufen Sie uns an. Unter 0511/2 88 32 22 erreichen Sie unmittelbar einen kompetenten Ansprechpartner.

Essent Wind Deutschland GmbH
(ehemals WINKRA), Leisewitzstraße 37b,
30175 Hannover, E-Mail: wind@essent.de