

# Chancen und Risiken bei der Nutzung von Warenterminbörsen für Milcherzeuger

**26. Milchrindtag 2017 Mecklenburg-Vorpommern**  
**Güstrow , 7. März 2017**

H. Jürgen Kiefer GmbH  
Rheingrafenstraße 9  
D-55583 Bad Kreuznach

Telefon: (06708) 6417- 0  
Telefax: (06708) 6417- 50

[hildebrand@hjkiefer.de](mailto:hildebrand@hjkiefer.de)  
[www.hjkiefer.de](http://www.hjkiefer.de)



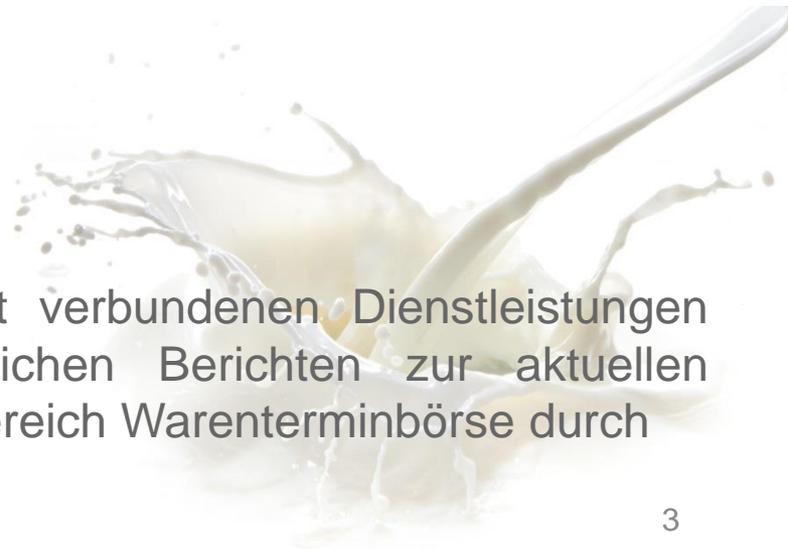
# Gliederung

- Grundlagen
- Einsatzmöglichkeiten der Warenterminbörsen im Milchbereich für Milcherzeuger und Molkereien
- Bedeutung der Basis



# Vorstellung H. Jürgen Kiefer GmbH

- H. Jürgen Kiefer GmbH, gegründet im Jahre 1989, ist ein von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassener Finanzdienstleister und Experte im Bereich der agrarischen Warenterminbörsen.
- Wir vertreten als Full-Service-Broker derzeit
  - etwa 40% der Kapazitäten der deutschen Getreidemühlen.
  - Hauptgenossenschaften, int. Handelshäuser, Ölmühlen, Landhändler und Biodieselanlagen
  - Molkereien
  - Landwirtschaftliche Großbetriebe
- Neben der Maklertätigkeit und den damit verbundenen Dienstleistungen informieren wir unsere Kunden in täglichen Berichten zur aktuellen Marktsituation und führen Schulungen im Bereich Warenterminbörse durch



# Warentermingeschäfte - Begrifflichkeiten

## Warenterminmarkt

- An Warenterminmärkten, wie bspw. der EEX in Leipzig, werden Waren in Form von Futures auf einen Termin in der Zukunft gehandelt

## Futures

- Futures sind börsengehandelte, standardisierte, auf die Zukunft gerichtete Termingeschäfte und stellen für beide Vertragspartner eine unbedingt verpflichtende Vereinbarung dar.



# Der Weg an die Börse – Kontraktsspezifikationen EEX

	Futures auf Butter (Butter Future)	Futures auf Magermilchpulver (Skimmed Milk Powder Future)	Futures auf Molkenpulver (European Whey Powder Futures)
Börsenplatz	Leipzig		
Produkt-ID	FABT	FASM	FAWH
Basiswert	Butter Index	Skimmed Milk Powder Index	European Whey Powder Index
Kontraktgröße/Notierung	5 metrische Tonnen/EUR pro metrische Tonne		
Preisermittlung und minimale Preisveränderung	Preisermittlung in EUR je Tonne, minimale Preisveränderung beträgt 1 EUR pro Tonne		
Fälligkeiten	An der EEX können maximal folgende Fälligkeiten gehandelt werden: Die Fälligkeiten des aktuellen und der nächsten 18 aufeinander folgenden Kalendermonate.		
Handelszeiten	Fortlaufender Handel, 8:45–18:00 Uhr MEZ; letzter Handelstag bis 12:00 Uhr MEZ		
Letzter Handelstag	Der letzte Mittwoch des jeweiligen Fälligkeitsmonats (falls kein Börsentag, ist der letzte Handelstag der vorher-gehende Börsentag); im Fälligkeitsmonat Dezember der dritte Mittwoch des Monats (falls kein Börsentag, ist der letzte Handelstag der darauf folgende Börsentag)		
Erfüllung	Barausgleich, Differenz zwischen dem Schlussabrechnungspreis und dem Abrechnungspreis des Börsenvortages		
Schlussabrechnungspreis	Stand des jeweils maßgeblichen Index am letzten Handelstag 19:00 Uhr MEZ		

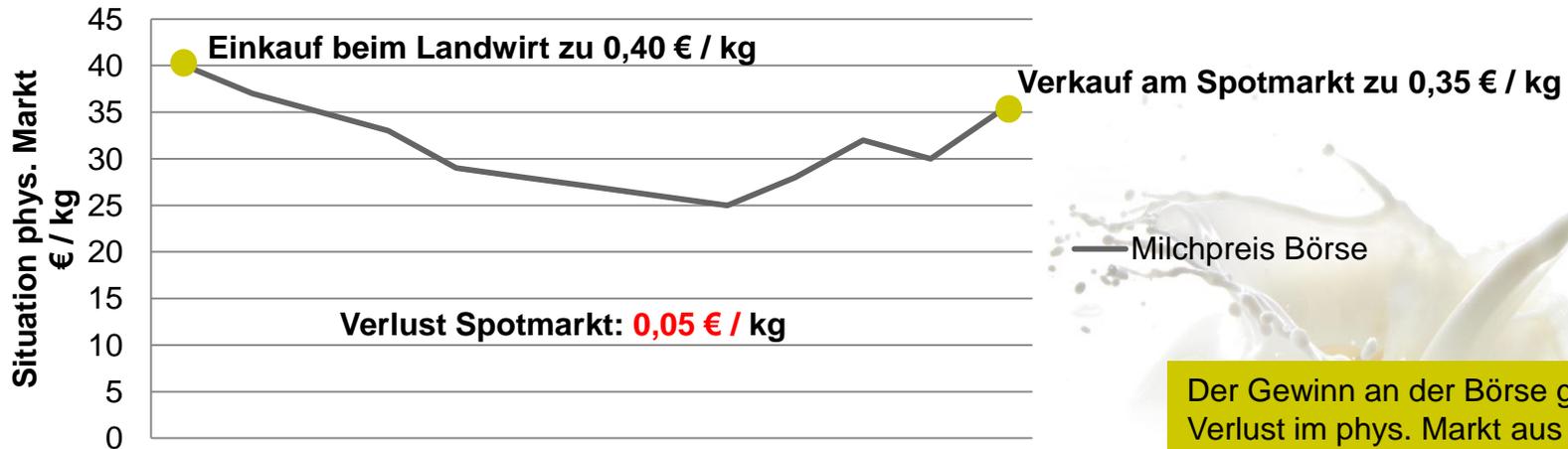
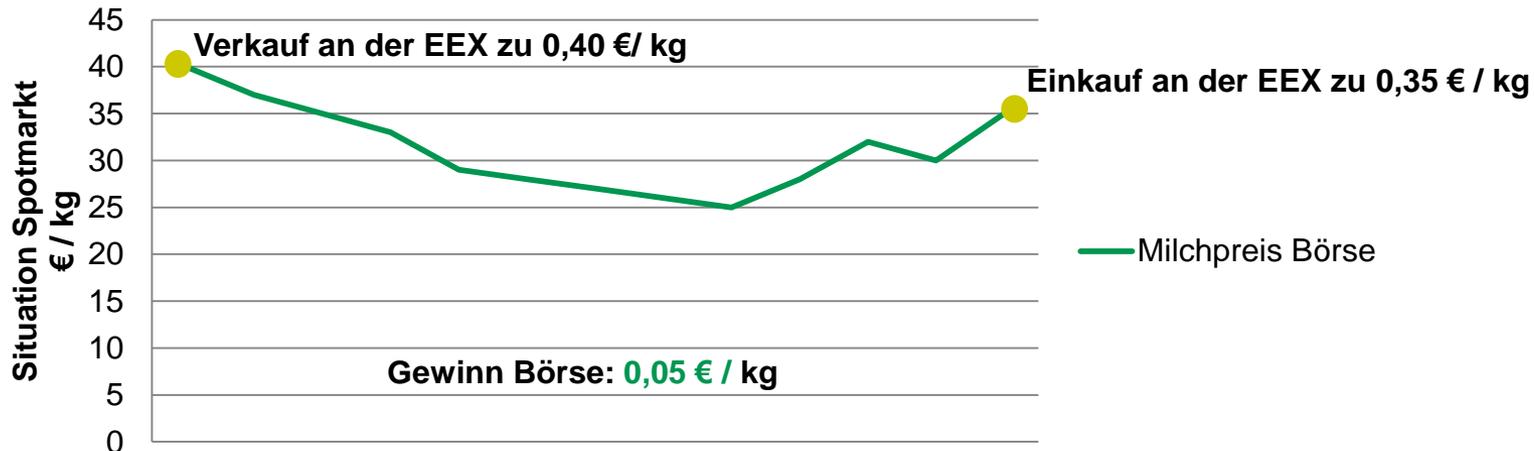
# Warentermingeschäfte - Begrifflichkeiten

## Zentrale Zielsetzung

- Das physische Geschäft und die Börsenabsicherung verschmelzen zu einer kalkulatorischen Einheit
- Es soll ein finanzieller Ausgleich am Terminmarkt generiert werden, der den durch eine gegenläufige Entwicklung am physischen Markt entstehenden Mehraufwand beim Kassageschäft ganz oder zum Teil kompensieren kann.

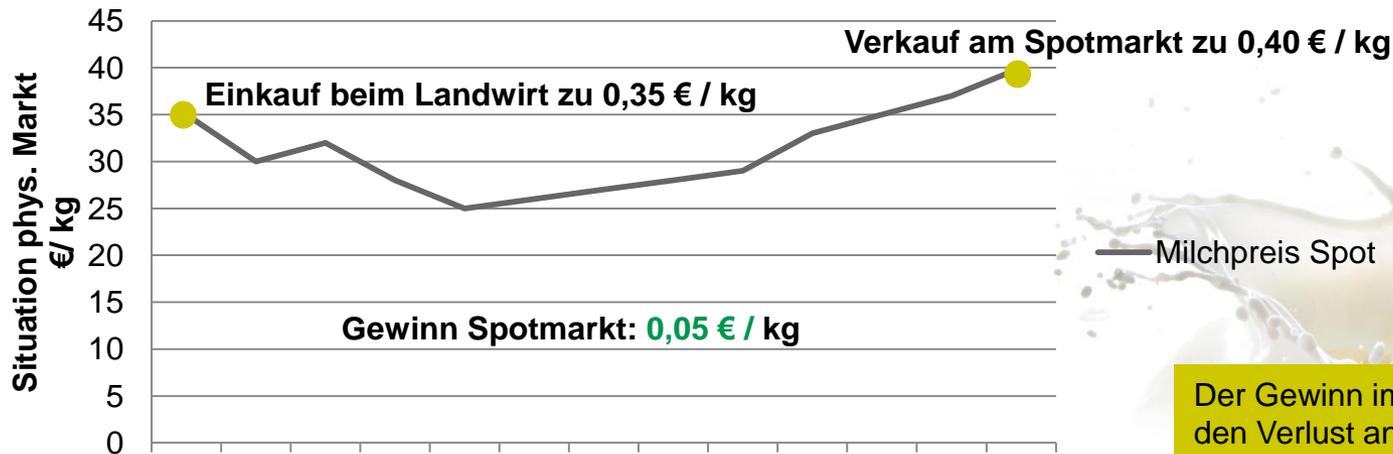
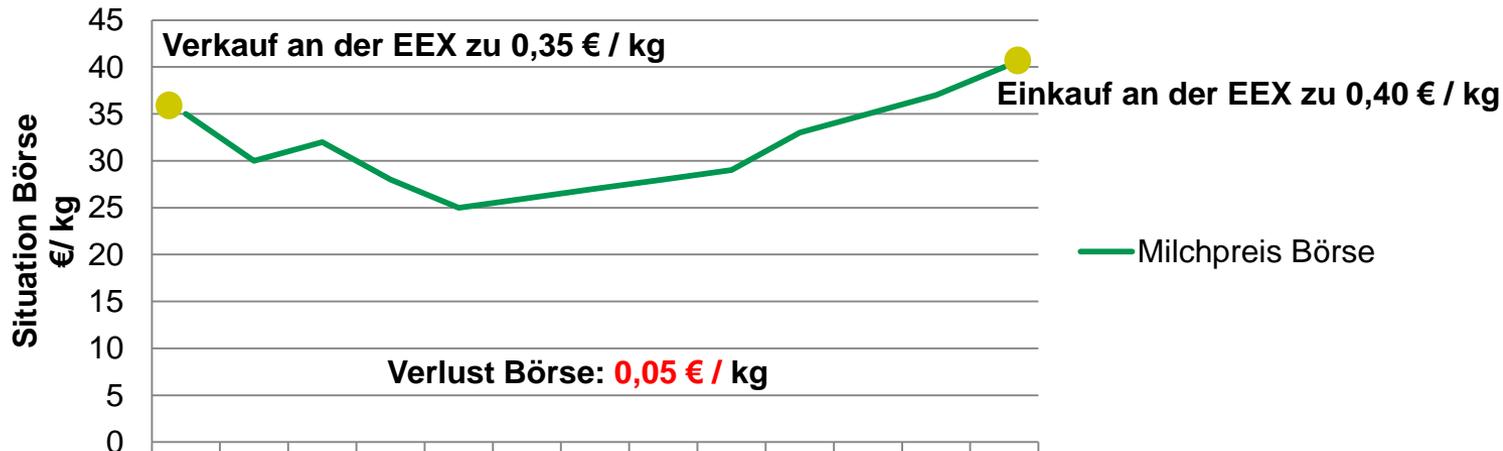


# Rohmilchverkauf an der Börse im stark vereinfachten Beispiel aus Sicht der Molkerei



Der Gewinn an der Börse gleicht den Verlust im phys. Markt aus

# Rohmilchverkauf an der Börse im stark vereinfachten Beispiel aus Sicht der Molkerei



Der Gewinn im phys. Markt gleicht den Verlust an der Börse aus

# Der Weg an die Börse - Handelsplätze

eex



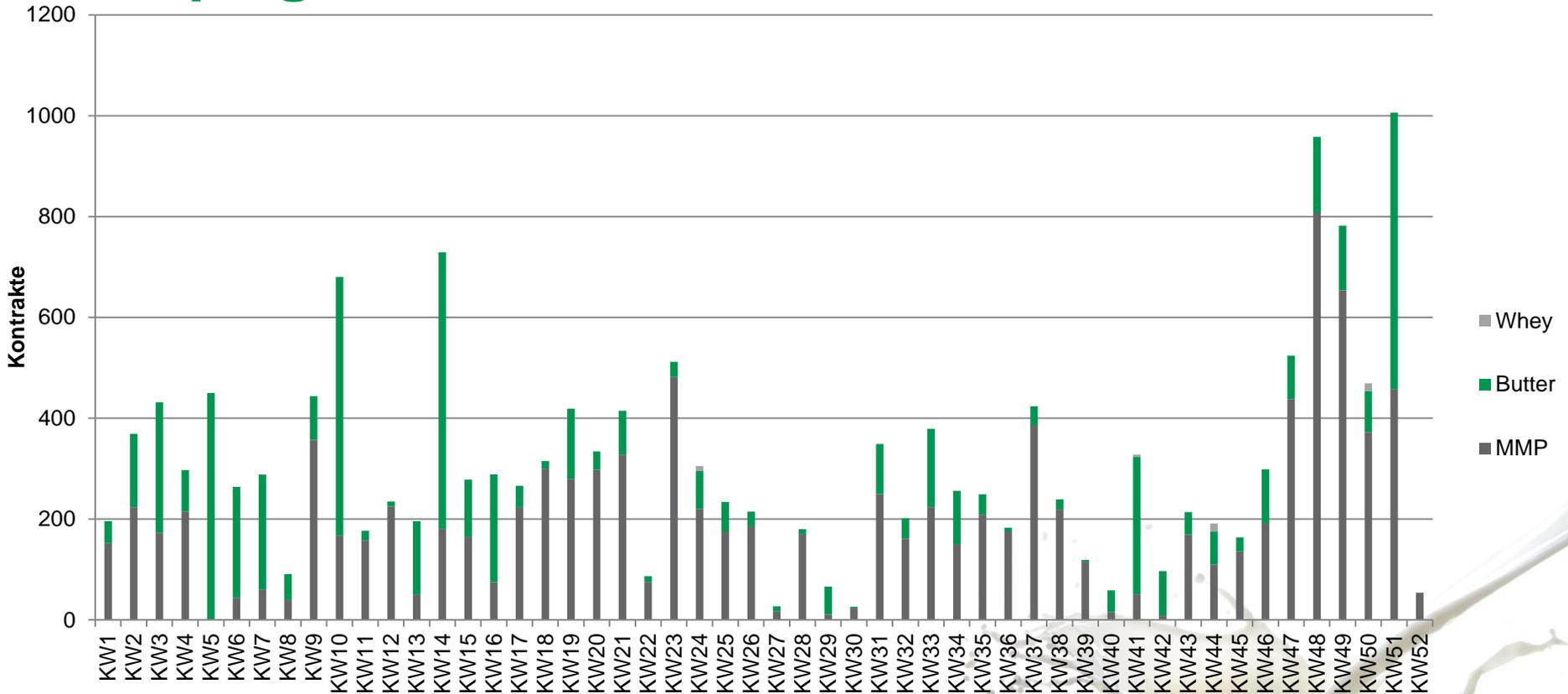
CME Group



NYSE  
EURONEXT<sup>SM</sup>



# Handelsvolumen 2016 auf Wochenbasis EEX Leipzig

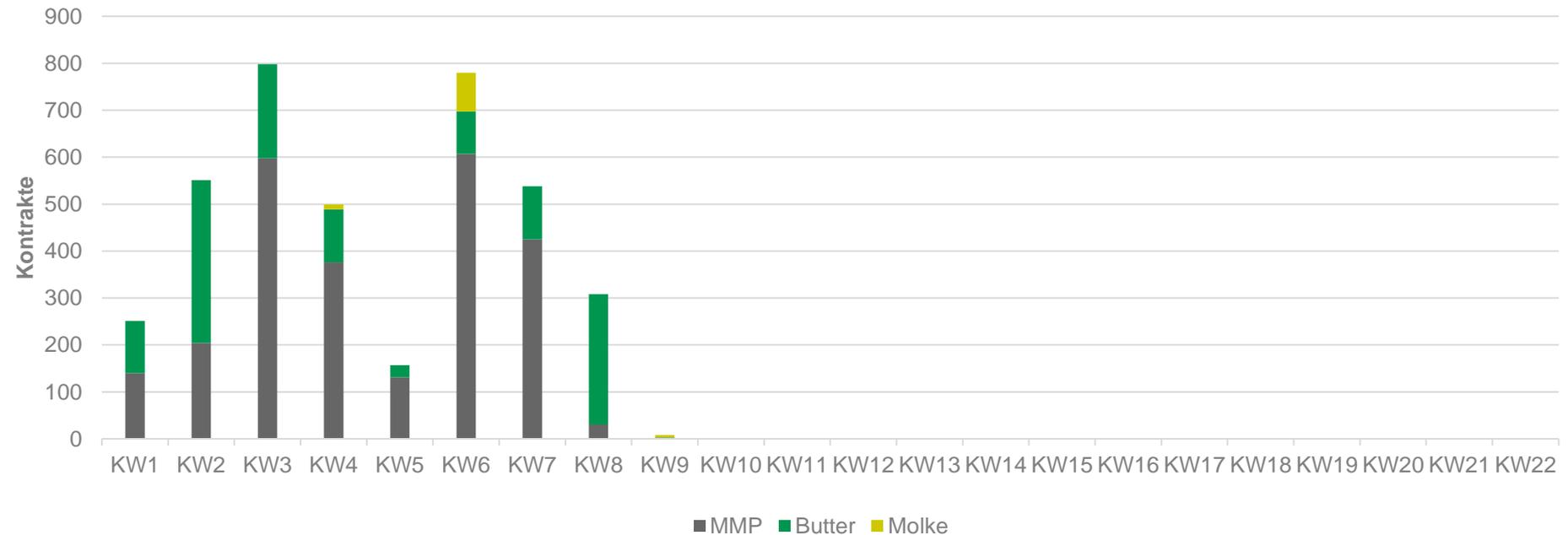


**Handelsvolumen EEX 2016: 82.375 t (16.475 Kontrakte)**

Handelsvolumen Butter EEX 2016: 29.570 t

Handelsvolumen MMP EEX 2016: 52.580 t

# Handelsvolumen 2017 auf Wochenbasis EEX Leipzig



**Handelsvolumen EEX 2017: 19.450 t (3.890 Kontrakte)**

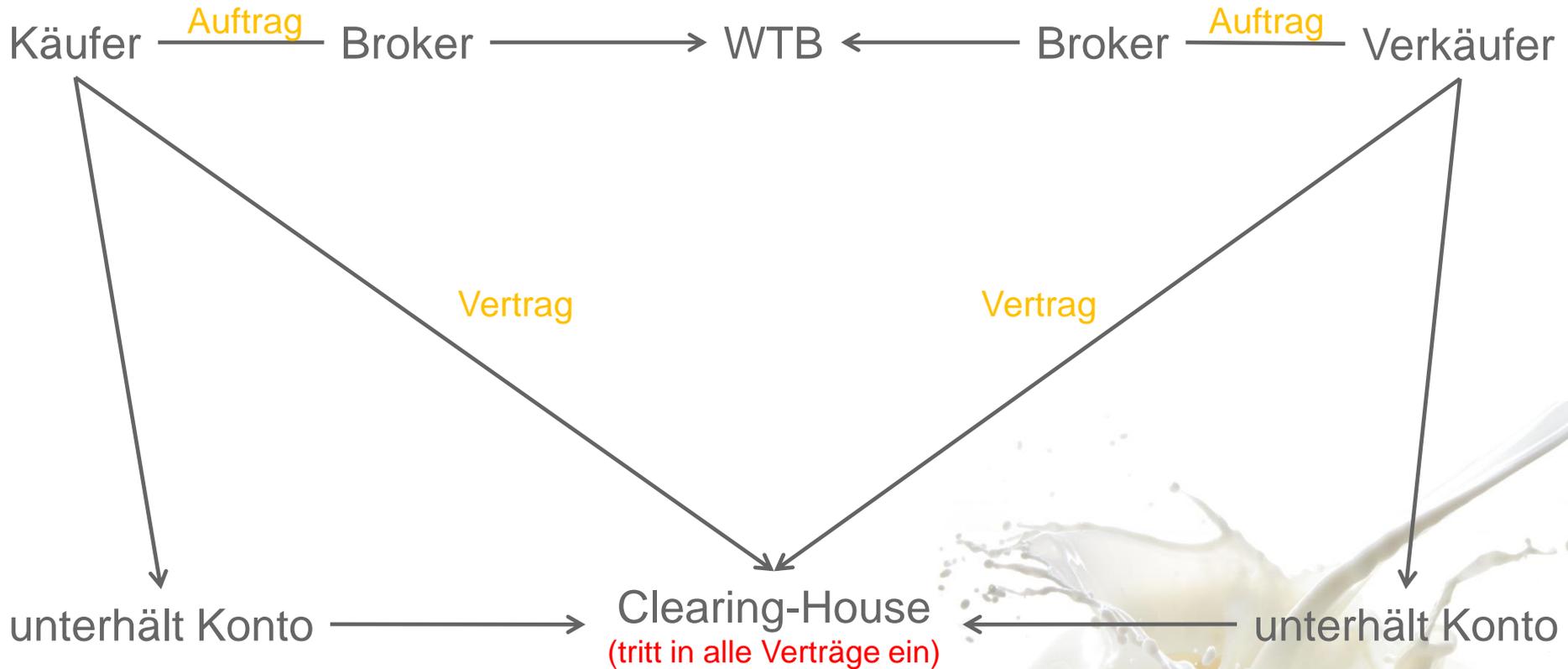
Handelsvolumen Butter EEX 2017: 6.405 t

Handelsvolumen MMP EEX 2017: 12.555 t

Handelsvolumen Molke EEX 2017: 490 t

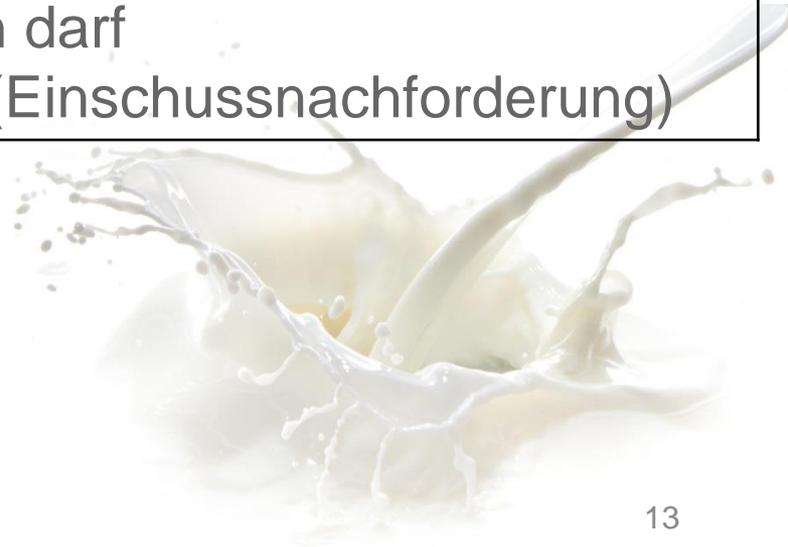


# Handelsablauf an der Warenterminbörse



# Der Weg an die Börse – Margin

<b>Initial Margin</b>	Ersteinschuss zur Eröffnung einer Position <ul style="list-style-type: none"><li>Keine Kosten, sondern eine Sicherheitsleistung</li></ul>
<b>Variation Margin</b>	Buchungen, um tägliche Wertveränderungen der Position auszugleichen
<b>Maintenance Margin</b>	Dasjenige Guthabenlevel, das nicht unterschritten werden darf <ul style="list-style-type: none"><li>sonst Margin Call (Einschussnachforderung)</li></ul>



# Initial Margin Ermittlung

Butter	2017	1	1.919,60	
Butter	2017	2	1.665,30	1.699,53
Butter	2017	3	1.513,70	
Butter	2017	4	1.270,75	
Butter	2017	5	1.298,05	1.294,80
Butter	2017	6	1.315,60	
Butter	2017	7	1.272,15	
Butter	2017	8	1.779,90	1.812,50
Butter	2017	9	2.385,45	
Butter	2017	10	1.795,50	
Butter	2017	11	2.341,45	2.166,10
Butter	2017	12	2.361,35	
Butter	2018	1	2.206,00	
Butter	2018	2	3.004,30	2.682,05
Butter	2018	3	2.835,85	
Butter	2018	4	2.181,70	
Butter	2018	5	2.554,15	2.439,18
Butter	2018	6	2.581,70	
Butter	2018	7	2.263,25	
Butter	2018	8	3.004,30	

MMP	2017	1	693,45	
MMP	2017	2	699,35	716,83
MMP	2017	3	757,7	
MMP	2017	4	741,95	
MMP	2017	5	877,9	814,97
MMP	2017	6	825,05	
MMP	2017	7	915,25	
MMP	2017	8	1.087,70	993,77
MMP	2017	9	978,35	
MMP	2017	10	1.000,95	
MMP	2017	11	1.457,95	1.359,45
MMP	2017	12	1.619,45	
MMP	2018	1	1.605,10	
MMP	2018	2	1.639,60	1.710,85
MMP	2018	3	1.887,85	
MMP	2018	4	1.457,10	
MMP	2018	5	1.301,35	1.571,05
MMP	2018	6	1.954,70	
MMP	2018	7	1.350,55	
MMP	2018	8	1.954,70	

# Einsatzmöglichkeiten der Warenterminbörsen im Milchbereich für Milcherzeuger



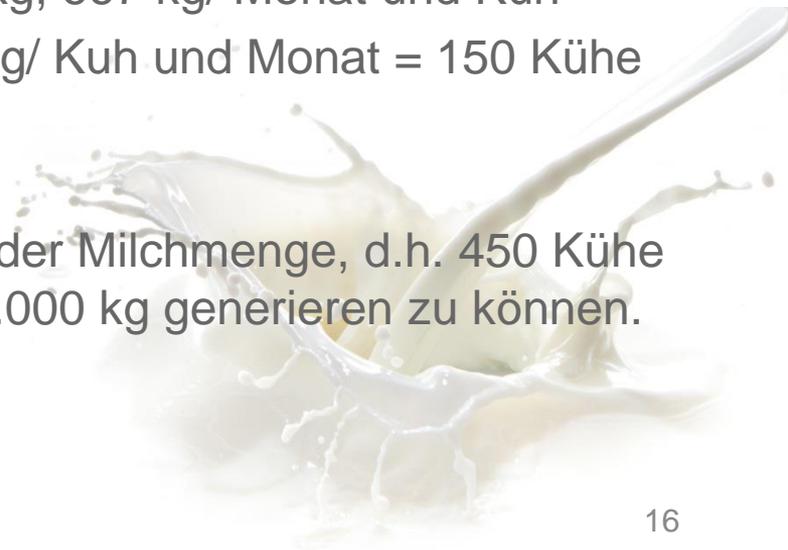
# Einsatzmöglichkeiten der Warenterminbörse auf Seiten der Landwirtschaft

- Die Landwirtschaft kann auf Grundlage des Absicherungsquotienten Magermilchpulver (2 Kontrakte) und Butter (1 Kontrakt) eine minimale Menge von etwa 100.000 kg absichern...
- ... für viele Milcherzeuger ist die Kontraktgröße zu groß
- Annahme:

Durchschnittliche Milchleistung pro Kuh: 8.000 kg, 667 kg/ Monat und Kuh

Mindestmenge Absicherung:  $100.000 \text{ kg} / 667 \text{ kg/ Kuh und Monat} = 150 \text{ Kühe}$   
sind notwendig um 100.000 kg zu erzielen

- Ratsam ist eine Absicherung von etwa 33% der Milchmenge, d.h. 450 Kühe sind notwendig um die Milchmenge von 100.000 kg generieren zu können.



# Einsatzmöglichkeiten der Warenterminbörse auf Seiten der Landwirtschaft

- Vglw. hohe Initial Margin für landwirtschaftliche Betriebe

Jahr	Monat	Initial Margin (Ø) für die Absicherung von 100.000 kg Milch je Notierung
2017	1	
2017	2	3.133,20
2017	3	
2017	4	
2017	5	2.924,73
2017	6	
2017	7	
2017	8	3.800,03
2017	9	
2017	10	
2017	11	4.885,00
2017	12	
2018	1	
2018	2	6.103,75
2018	3	
2018	4	
2018	5	5.581,28
2018	6	

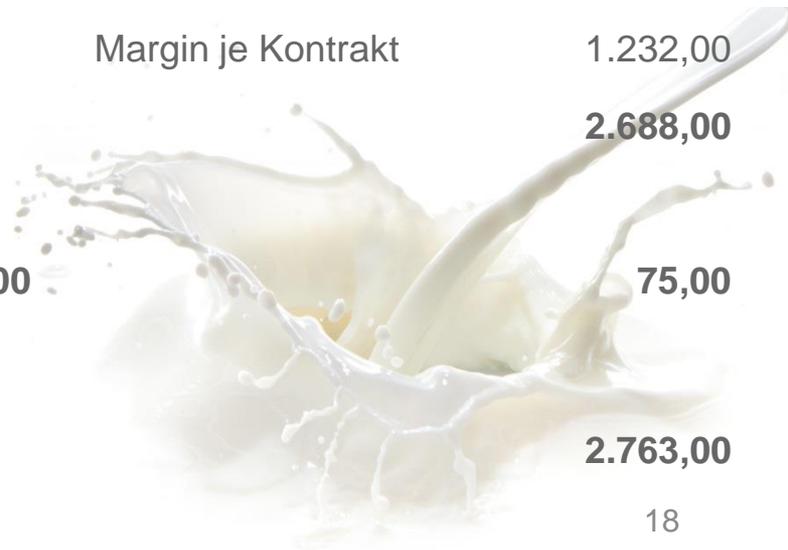
- Nur bei ausreichender Liquiditätsausstattung ist ein Börsenengagement sinnvoll

- Hohe Basisschwankungen möglich
- Zeitliche Differenz zwischen dem Anfallen der Initial Margin und dem Anstieg der Milchpreise der Molkerei
- Umrechnung der Magermilchpulver- und Butter-Notierungen notwendig (s. ife Börsenmilchwert EEX)

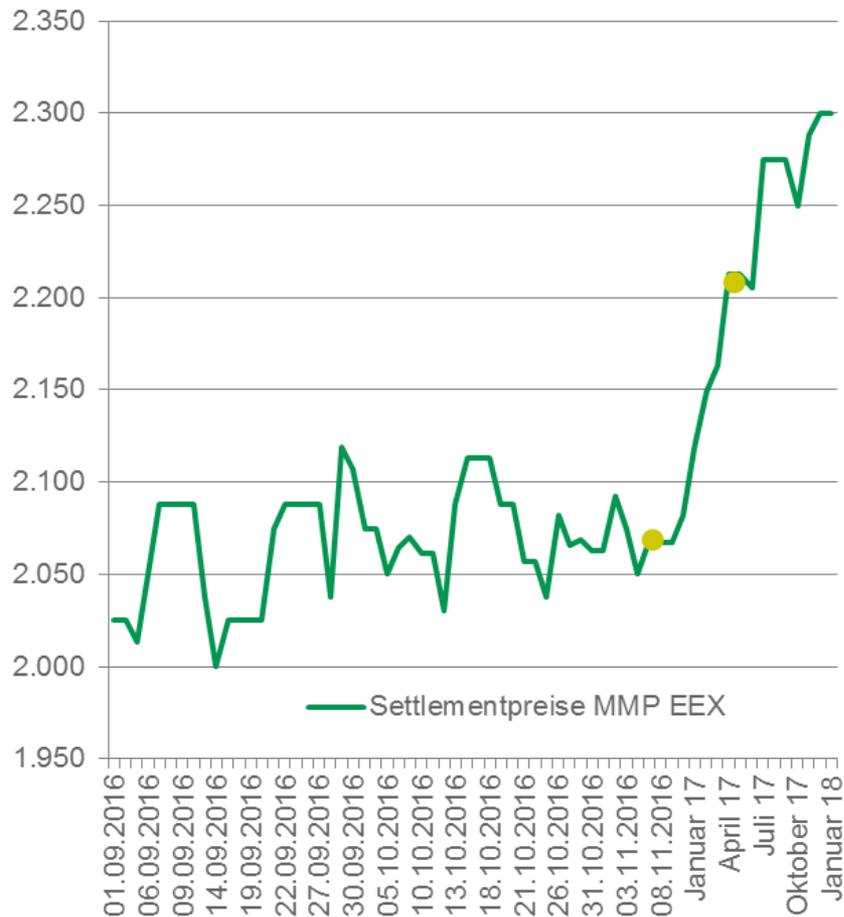
Kontrakt Monat	Kieler Börsenmilchwert*	Änd.	Butter Future	Änd.	OI	MM-Pulver Future	Änd.	OI
	Ct / kg		€/t		Anz.	€/t		Anz.
Jan 17	34,7	↗	4258	↗	216	2148	↘	631
Feb 17	33,9	↗	4100	↗	177	2138	↗	657
Mrz 17	33,5	↗	3981	↗	165	2156	↗	733
Apr 17	33,6	↗	3963	↗	230	2170	↗	388
Mai 17	33,3	↘	3861	↘	218	2185	↘	342
Jun 17	33,6	→	3909	↘	224	2199	↗	305
Jul 17	33,5	↘	3849	↗	103	2215	↘	185
Aug 17	33,6	↘	3823	→	88	2237	↘	175
Sep 17	33,6	↘	3815	↗	85	2245	↘	143
Okt 17	33,0	↘	3750	↘	64	2216	↘	54
Nov 17	33,0	↘	3750	↘	62	2216	↘	26
Dez 17	33,5	↘	3747	↗	61	2261	↘	28

# Kalkulationsbeispiel: Milchpreissicherung für 100.000 kg Rohmilch im März 17

	Anzahl	Preis in € pro Kontrakt	Kontraktgröße	Gesamt in €
Verkauf von MMP	2	2.240,00	5	22.400,00
Verkauf von Butter	1	4.175,00	5	20.875,00
<b>Wert der Kontrakte</b>				<b>43.275,00</b>
Margin Forderung MMP	2		Margin je Kontrakt	728,00
Margin Forderung Butter	1		Margin je Kontrakt	1.232,00
<b>Margin Gesamt</b>				<b>2.688,00</b>
<b>Half Turn</b>	<b>3</b>	<b>25,00</b>		<b>75,00</b>
<b>Liquiditätsbedarf zum Eröffnen der Position</b>				<b>2.763,00</b>



# Sicherung zukünftiger Erlöse



- Zukünftig produzierte Ware schon heute verkaufen, um kalkulierte „hohe“ Preisniveaus zu sichern
- Die Molkerei verkauft heute Magermilchpulver für den Termin Mai 17
- Aufgrund der gegenläufigen Wertentwicklung gleichen sich idealerweise Gewinne und Verluste zwischen Kassa- und Terminmarkt aus
- Das zukünftige Preisniveau konnte durch das Börsenengagements gesichert werden
- Die Börsenposition wird entsprechend der physischen Vermarktung aufgelöst
- Ziel: Kalkulationssicherheit herstellen

# Liefervertrag zwischen Landwirt und Molkerei

1. März 2017

1. Molkerei bietet Liefervertrag an  
Abschluss des Vertrages zw. LW und Molkerei für eine definierte Zeitspanne

2. März 2017

3. Die Molkerei verkauft sofort nach Abschluss des Liefervertrages das entsprechende Kontraktvolumen an der EEX

Ende Mai 2017

5. Verkauf des verarbeiteten Produktes und gleichzeitiger Rückkauf der Börsenposition

2. Fixiert wird:

- Lieferzeitraum
- Menge
- Zeitraum der Preisfixierung
- Preis
- Qualität, Ab-/Zuschläge etc.

4. Sukzessive Lieferung und Verarbeitung des Rohstoffes

6. Transfer des vereinbarten Kaufpreises

2. März 2017

Mai 2017

Ende Mai 2017

# Kalkulation

- Wer an Warenterminbörsen agiert, darf die Kalkulation nicht außer Acht lassen
- Warenterminbörsen ersetzen nicht die Kalkulation
- Die innerbetriebliche Kostenstruktur muss bekannt sein und um börsenabhängige Preise ergänzt werden
- Die Basis inkl. der saisonalen Volatilität muss bekannt sein (Hohe Basisschwankungen möglich)



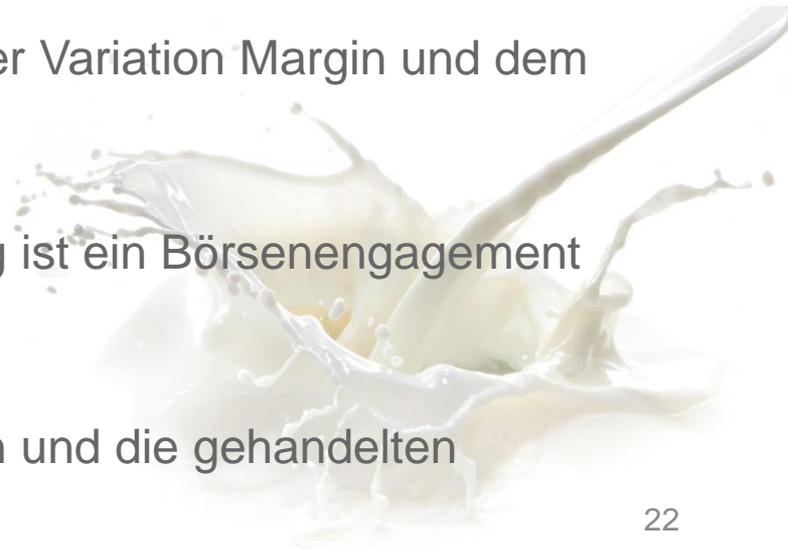
# Fazit

## Nutzen der Warenterminbörse

- Verlässliche Erzeugerpreise sind über die Warenterminbörsen erzielbar, jedoch müssen die derzeitigen Preismodelle angepasst werden
- Die Vermarktung über die Börse kann für Erzeuger wie Verarbeiter alleine oder in Kombination mit der anderen Partei einen deutlichen Mehrwert stiften

## „Risiken“

- Zeitliche Differenz zwischen dem Anfallen der Variation Margin und dem Anstieg der Milchpreise der Molkerei
- Basisrisiko
- Nur bei ausreichender Liquiditätsausstattung ist ein Börsenengagement sinnvoll
- Alle Beteiligten sollten die Börse beobachten und die gehandelten Notierungen als Preisinformation nutzen



# Herzlichen Dank für Ihre Aufmerksamkeit

**H. Jürgen Kiefer GmbH  
Rheingrafenstraße 9  
D-55583 Bad Kreuznach**

**Telefon: (06708) 6417- 0  
Telefax: (06708) 6417- 50**

**[www.hjkiefer.de](http://www.hjkiefer.de)**

H. Jürgen Kiefer GmbH

