

# Das Geschäft mit der Zukunft

*Im Gegensatz zu Aktienbörsen, an denen Papiere gehandelt werden, hinter denen längst nicht immer ein physikalisch greifbarer Wert steht, sind Warentermingeschäfte immer mit realen Waren verbunden. Der Terminhandel dient vor allem dazu, Preisrisiken abzusichern. Die jüngste Börse dafür ist die RMX Risk Management Exchange in Hannover, an der u.a. auch Weizen gehandelt wird.*

Warentermingeschäfte haben eine lange Geschichte. Bereits im frühen Mittelalter schlossen die Kaufleute von Venedig Verträge ab, die dem heutigen Geschehen im Warentermingeschäft ähnlich waren. Die erste Börse dieser Art überhaupt gründete 1570 die wichtigste Handelsnation dieser Zeit. Das britische Empire schuf mit der „Royal Exchange“ den lange Zeit für Europa wichtigsten Handelsplatz für Rohstoffe aller Art. Als solcher für Rohstoffe ganz allgemein gilt in der globalisierten Welt der jüngst erfolgte Zusammenschluss der Chicago Mercantile Exchange (CME) mit dem Chicago Board of Trade (CBOT). Für landwirtschaftliche Güter nimmt diesen Platz die Börse in New York ein, zu der heute auch die französische MATIF gehört, gemeinsam heißen sie heute NYSE Euronext. In Deutschland waren Warenterminbörsen, nachdem sie 1840 zunächst zugelassen waren, schnell in Verfall geraten. Man machte sie durch Überspekulation für sinkende Getreidepreise und ruinierte Bauern verantwortlich und verbot sie. Selbst das 1908 veränderte Börsengesetz ließ keine Termingeschäfte mit „Getreide und Erzeugnisse der Getreidemüllerei“ zu. Das änderte sich erst 1998, als die RMX Risk Management Exchange in Hannover ihre Arbeit aufnahm.

Heute hat jede in Deutschland zugelassene öffentlich rechtliche Börse eine unabhängige Handelsüberwachungsstelle, welche alle Geschäfte kontrolliert und direkt an die Börsenaufsicht des Bundeslands berichtet, in dem die Börse beheimatet ist.



Chart der Börsennotierung von Weizenfutures Quelle RMX

Weltweit gibt es knapp 50 Warenterminbörsen. Ab dem 1.11.2007 sind übrigens alle in der EU angesiedelten Börsen in allen Ländern der EU zugelassen, so dass sie in allen Ländern Dependancen gründen dürfen.

## Handel in Europa

Weizen wird in Europa hauptsächlich an der LIFFE in London, der MATIF in Paris und an der RMX in Hannover gehandelt, wobei das, was gehandelt wird, durchaus unterschiedlich ist. An der französischen Weizenbörse werden die Getreidepartien anders klassifiziert als in London oder Hannover. In Frankreich wird die gehandelte Qualität definiert als „Gesunde, faire, marktgängige Qualität mit folgendem Standard: spezifisches Gewicht 76 kg/hl, Feuchtigkeit 15%, defekte Getreidekörner (Bruch) 4%, gekeimte Getreidekörner 2%, Verunreinigungen 2%, Rabatt und weitere Anforderungen entsprechend Incograin-Vertrag Nr. 23 und technischem Anhang Nr. 2“. In Hannover dagegen geht es um „Brotweizen aus EU-Herkunft, gesund und handels-

üblich mit folgenden Merkmalen: Protein mindestens 11%, Feuchtigkeit maximal 15%, Fallzahl 220 Sek. Hektolitergewicht 76 kg/hl, Besatz maximal 2%.

Gehandelt werden an beiden Börsen Einheiten von 50 t, Lieferpunkt für die Ware sind in Frankreich die öffentlichen Silos in Rouen, während die RMX in Hannover als Lieferorte Hamburg, Rostock, am Mittellandkanal zwischen Magdeburg und Minden einschließlich seiner Stichkanäle an Main und Rhein sowie an der Mosel zwischen Metz und Frouard zulässt.

Liefermonate und somit Bezugspunkte für die Futureskontrakte sind in Paris Januar, März, Mai, September und November, während in Hannover Januar, März, Mai, August und November zugelassen sind.

## Wie funktioniert das Warentermingeschäft?

Prinzipiell liegt dem Geschäft immer ein Warengeschäft zugrunde, allerdings eines, das erst in der Zukunft realisiert wird. Ein Weizenanbieter stellt sein Angebot zu einem fixierten Liefertermin zu einem Preis, den er sich vorstellt, in die Börse ein. Käufer auf der anderen Seite geben Gebote ab. Passen Angebot und Nachfrage zusammen, „match“ die Börse beides, es kommt zu einem Abschluss. Natürlich kann der Käufer die Ware jetzt seinerseits wieder am Markt anbieten, weil er glaubt, nun einen höheren Preis dafür zu bekommen, usw. Der Anbieter seinerseits kann andere Partien, die preiswerter angeboten wer-

**Warenterminbörsen – Weizen**

LIFFE, London, UK  
 MATIF Paris, F  
 RMX Hannover, D  
 CBOT Chicago, USA  
 KCBT Kansas, USA  
 MGEX Minneapolis, USA

den, aufkaufen und statt der eigenen liefern. Der Gewinn entsteht durch die Preisschwankungen über die Zeit, sofern man diese richtig vorhersagt und nutzt. Als Sicherheit steht am Ende Ware, die spätestens einen Tag vor Handelsende ausgeliefert werden muss. Alle Handelsparteien müssen bei Abschlüssen jeweils 10% des Preises in eine Clearingstelle einzahlen, der Rest wird bei Warenübergang fällig. Kurz vor Ende der Laufzeit wird in der Regel eine weitere Sicherungszahlung fällig. Die Einzahlungen der Clearingstelle dienen dazu, eventuelle Ausfallverluste zu kompensieren. Die Börse ist lediglich elektronischer Marktplatz. Das Clearing wird von einer Bank übernommen.

In einer anderen Variante wird der Warenterminhandel dazu genutzt, über die Warenterminbörse einen Preis zu fixieren und ihn gleichzeitig abzusichern. Beispiel: Käufer und Verkäufer des Weizens können sich nicht über den Preis einigen, sondern vereinbaren, dass bei Lieferung der dann an der Warenterminbörse geltende Weizenpreis auch für ihr Geschäft gilt. Weil das aber eine notgedrungen unsichere Sache ist, können beide ihr Preisrisiko gleichzeitig an der Börse absichern, indem sie dort unabhängig voneinander eine Art Gegengeschäft

zur Absicherung tätigen, das ihren Erwartungen der Preisentwicklung entspricht, gegebenenfalls auch in mehreren Schritten. Beispiel: Anfang Oktober einigen sich ein Lieferant (z.B. ein Erzeuger und sein Abnehmer (z.B. eine Mühle) darauf, ein EFP-(Exchange of Futures for Physicals) Geschäft durchzuführen. Als Liefertermin vereinbaren sie Anfang Mai. Somit haben sie frühzeitig ihr Absatz- bzw. Beschaffungsrisiko eliminiert und können bezüglich des Preises weiter flexibel auf Marktveränderungen reagieren. Das Getreidehandelshaus entscheidet sich Anfang Dezember dafür, seinen Verkaufspreis zu fixieren: Bei einem Kurs von 135 €/t verkauft es an der RMX Futures. Die Mühle rechnet noch mit einem für sie positiveren Preisverlauf und engagiert sich daher vorerst nicht an der Börse. Die Kurse fallen entsprechend der Erwartung der Mühle und sie kann Ende Dezember einen Preis an der Börse einen Preis von 120 €/t fixieren, indem sie Futures kauft. Bis zum vereinbarten Lieferzeitpunkt werden die eingegangenen Positionen gehalten. Mitte April melden die Vertragspartner über ihre Broker bei der Börse die Durchführung eines EFP-Geschäfts an. Am vertraglich vereinbarten Termin werden die Positionen zum Schlusskurs des Vortags (hier 125 €/t) gegeneinander ausgetauscht. Gleichzeitig wird der Weizen geliefert und zum selben Preis abgerechnet. Letztlich realisieren beide Vertragspartner den Preis, den sie sich zuvor abgesichert haben. Das Getreidehandelshaus kauft die Futures günstiger mit

125 €/t zurück als es sie verkauft (135 €/t) hat. Es gewinnt also 10 €/t, so dass es letztlich 125 + 10 €/t bekommt, den Preis, den das Haus im Dezember fixiert hat. Die Mühle hat für 5 €/t günstiger gekauft als verkauft und kommt somit am Ende auf den gewünschten Kaufpreis von 120 €/t (125 – 5 €/t).

Eine dritte Art die Warenterminbörse zu nutzen ist der Handel mit so genannten Spreads, bei denen man auf die richtige Vorhersage der Preisdifferenz zwischen zwei verschiedenen Lieferzeiten hofft.

Kaufen oder Verkaufen kann an der Börse jeder, sofern er über einen der zugelassenen lizenzierten Teilnehmer oder einen diesem angeschlossenen Broker arbeitet. Gehandelt wird an den Börsen allerdings nur Weizen mit EU-Herkunftszertifikat. An der RMX Hannover wurden in diesem Jahr erstmals Weizenkontrakte in die physische Lieferung überführt. Vorstandssprecher Paul-Gerhard Kopatz sieht für die positive Entwicklung des Warentermingeschäfts mit Weizen zwei wesentliche Gründe: Die Unternehmen setzen grundsätzlich vermehrt auf Börsengeschäfte zur Risikosteuerung. Damit verbessern sie ihre Bonität und erhöhen ihre Flexibilität. Darüber hinaus habe die Börse die Spezifikationen gemeinsam mit Marktteilnehmern an deren gegenwärtige Erfordernisse angepasst. Dies, so Kopatz, habe die Attraktivität des Kontrakts erhöht und das generelle Interesse verstärkt. ■

**Seriöse und unseriöse Händler**

Warentermingeschäfte sind eine notwendige und solide Art der kaufmännischen Tätigkeit, solange man sich an zugelassene Börsenteilnehmer hält. Börsenzugelassene Handelshäuser, die ihrerseits wieder Makler als Kunden haben können, vermitteln die Geschäfte. Natürlich gibt es hier – wie in jedem anderen Geschäftsfeld auch – unseriöse Händler, die Transaktionen versprechen, mit denen man innerhalb von wenigen Tagen angeblich sagenhafte Gewinne einspielt. Wer also am Warentermingeschäft teilnehmen will, tut gut daran, sich zunächst einen soliden Mittler zu suchen. Die Namen der an der RMX Hannover zugelassenen Händler finden Sie hier und die Händler informieren über die ihnen zuarbeitenden Makler.

