

## Aktuelle Agrarmarktentwicklungen und deren Auswirkungen auf Finanzierungen in der Agrarwirtschaft

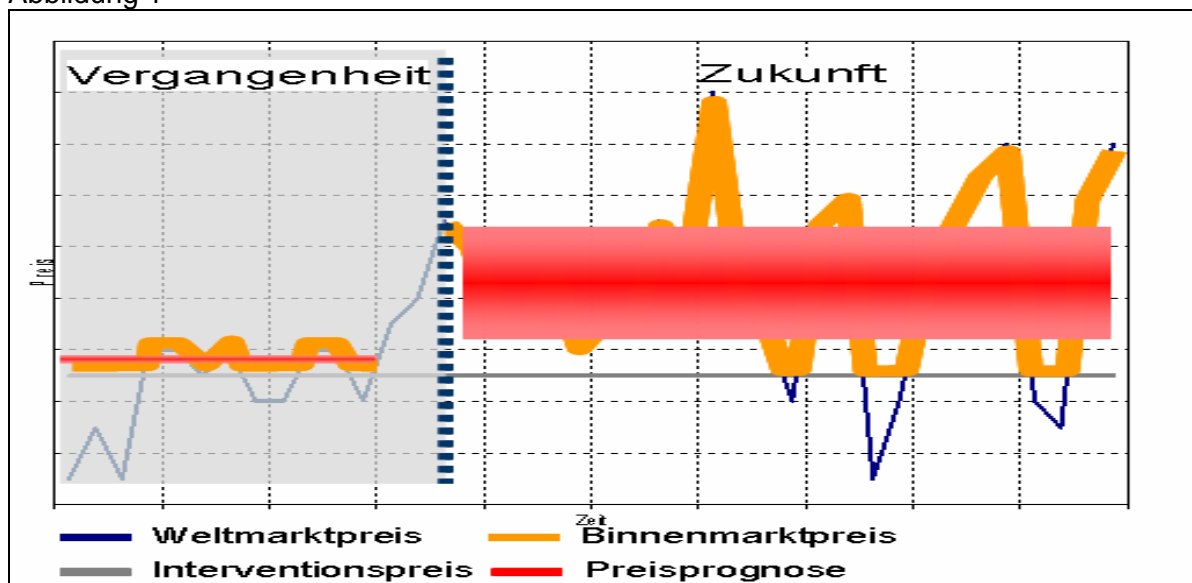
Dr. Rüdiger Fuhrmann  
NORD/LB Agrar-Banking

Für die Agrarbranche scheint im Jahr 2007 eine neue Zeitrechnung angebrochen zu sein. Blickt man zurück auf Prognosen für die Ernte 2007, so ging man noch im Frühjahr 2007 mit verhalten optimistischen Preiserwartungen in die neue Saison. Die dann im Sommer 2007 einsetzende Preisexplosion auf den Märkten für Agrarrohstoffe hatte jedoch so kein Experte vorhergesagt.

Mittlerweile hat man diese Entwicklungen nachanalysiert und kommt zu dem Ergebnis, dass die Märkte für Agrarrohstoffe auch zukünftig auf einem deutlich höheren Niveau verlaufen als in der Vergangenheit.

Das heißt nicht, dass wir mit konstant hohem Preisniveau rechnen können. Vielmehr werden die Märkte, die in der Vergangenheit durch Produktionsüberhang und staatliche Marktordnungen ruhig gehalten wurden, unruhiger, sprich volatiler werden. Dies wird durch das geweckte Interesse von weltweiten Spekulanten noch verstärkt werden.

Abbildung 1



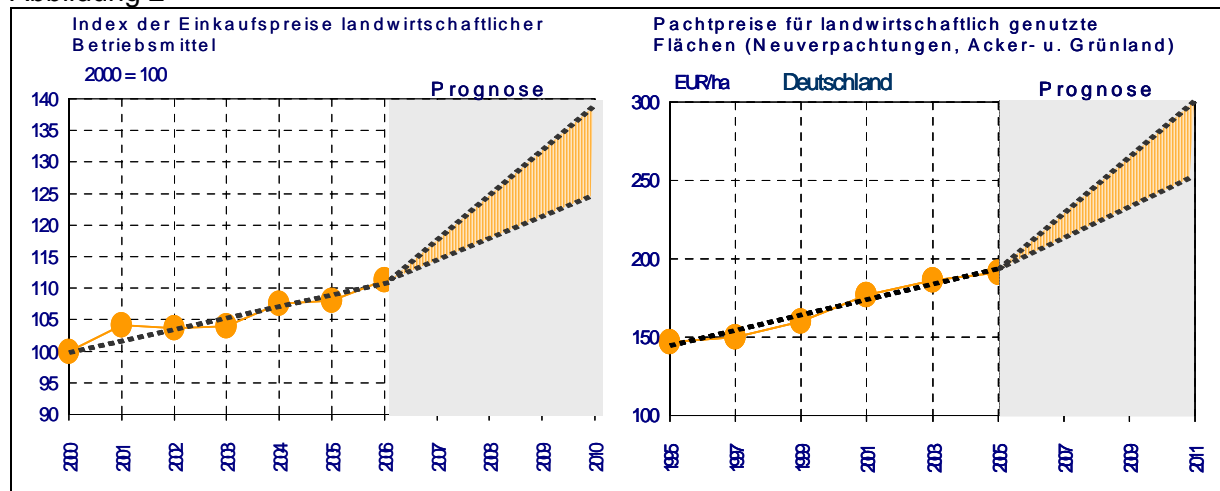
Damit wird die Marktprognose für die Produzenten als auch für Handel und Verarbeiter von Agrarrohstoffen deutlich risikobehafteter (Abb. 1). D. h., die in der Vergangenheit in einigen Betriebstypen der Landwirtschaft eher nachrangige Liquiditätssicherung gewinnt insgesamt an Bedeutung im betrieblichen Management.

Aber auch die Rentabilität in den Unternehmen verbessert sich unter steigenden Preiserwartungen nicht automatisch. Bereits 2007 hat gezeigt, dass die Agrarproduktion mit erheblichen Kostensteigerungen über nahezu alle Kostenarten zu kämpfen hatte. Insbesondere die direkt betroffenen Futtermittel nehmen ein erhebliches Gewicht im Index der landwirtschaftlichen Betriebsmittel ein. Aber auch Energie und Düngemittel weisen erhebliche Kostensteigerungen auf. Im Bereich der Investitionsgüter setzt sich diese Entwicklung ebenso durch. Hier sei nur auf die drastischen Preisentwicklungen bei Stahl verwiesen.

Ein bedeutender Teil der zusätzlich erwarteten „Renten“ wird zudem den Bodeneigentümern zufließen. Das sind zu mehr als 60 % nicht mehr landwirtschaftliche Unternehmen, sondern Branchenfremde. In 2007 weist die BVVG (Bodenverwertungs- und -verwaltungsgesellschaft) z. B. Boden- und Pachtpreissteigerungen von 20 -25 % aus. Insgesamt wird sich also

nicht nur die Ertragsseite, sondern auch die Kostenseite nach oben bewegen. Da die Bewegungen nicht unbedingt zeitgleich ablaufen (s. Markt für Schweinefleisch und Ferkel), erhöht sich das Liquiditätsrisiko der Betriebe zusätzlich.

Abbildung 2



Als Fazit für landwirtschaftliche Unternehmen muss man also festhalten:

- 1) Bei steigenden Preiserwartungen und volatileren Marktverläufen gewinnen Liquiditäts- und Risikomanagement in den Unternehmen an Bedeutung.
- 2) Der strukturelle Anpassungsdruck für die Unternehmen wird mittel- bis langfristig bleiben. D. h., ebenso wie in der Vergangenheit wird auch zukünftig die Erlangung bzw. Erhaltung der Kostenführerschaft Grundvoraussetzung für die Erhaltung der Wettbewerbsfähigkeit der Betriebe bleiben.

Von den veränderten Rahmenbedingungen sind Betriebe unterschiedlicher Produktionsausrichtung ganz differenziert betroffen, so dass sich hinsichtlich **Rating** und **Kreditwürdigkeit** abweichende Einschätzungen ergeben: Die positiven und negativen Aspekte sind nachfolgend aufgeführt:

## 1) Extensive Marktfruchtbaubetriebe

### a) positive Gesichtspunkte:

Generell ist zu erwarten, dass sich die Ergebnisse im Marktfruchtbau im Durchschnitt über alle landwirtschaftlichen Unternehmen gegenüber den Vorjahren verbessern werden. Das führt bei unveränderten Entnahmen/Ausschüttungen zu einer Stärkung des Eigenkapitals mit entsprechenden positiven Auswirkungen auf das Finanzrating. Bei der Betrachtung der Einzelbetriebe differenziert sich das Bild jedoch. Zum einen sind die erzielten Erträge regional sehr unterschiedlich ausgefallen. In einigen Regionen werden die Ertragsminderungen gerade durch das angestiegene Preisniveau kompensiert. Zudem haben etliche Betriebe früh vorkontraktiert bzw. aufgrund der gegenüber dem Vorjahr bereits deutlich angezogenen Preise zu Beginn der Ernte frühzeitig verkauft.

Auch die mittelfristigen Erwartungen hinsichtlich der Entwicklung der Finanzkennzahlen werden positiv eingeschätzt, da weiterhin mit Preisniveaus deutlich über dem Interventionspreis im Getreidebereich zu rechnen ist, während die Produktionskosten, zumindest hinsichtlich des Pachtpreisniveaus erst allmählich und zeitversetzt nachziehen werden. Insgesamt sind somit mittelfristig stabilere Finanzkennzahlen und damit positive Ratingeffekte zu erwarten.

b) negative Aspekte:

Für reine Marktfruchtbaubetriebe sind die Erfahrungen mit volatilen Märkten begrenzt. Getreidepreise bewegten sich nahe dem Interventionspreisniveau, so dass Marktpreisrisiken kaum zu managen waren.

Die aus dem Preisverlauf der Erntesaison 2007 abgeleiteten Zukunftserwartungen können zudem dazu führen, dass die Betriebe hinsichtlich ihrer Bemühungen zur Erlangung der Kostenführerschaft etwas sorgloser werden.

Weitere Risiken ergeben sich aus der bereits in 2007 einsetzenden deutlichen Pacht- und Bodenpreissteigerung. Hier scheint eine gewisse Überreaktion einzusetzen, die bei Neuverpachtungen nahezu in allen Regionen Pachtpreissteigerungen von 25 % und mehr ergaben. Ob diese Steigerungen gerechtfertigt sind, wird die Zukunft zeigen. Neben den Marktpreisrisiken ist hierbei auch von Bedeutung, welche Ergebnisse der aktuelle Health Check der Agrarreform 2005 bringt.

c) Bewertung der Aspekte aus Finanzierungssicht

Aus Finanzierungssicht gewinnen vor diesem Hintergrund folgende Punkte an Bedeutung:

- Nach wie vor sollte eine kosteneffiziente Produktion vorrangiges Ziel der Unternehmen sein.
- Hinsichtlich neu verhandelter Pachtverträge ist es ratsam, Anpassungsklauseln zu vereinbaren, die Marktpreis- und Politikrisiken berücksichtigen.
- In Abhängigkeit von der wirtschaftlichen Ausgangskonstitution des Einzelbetriebes müssen Marktpreisrisiken aktiver gemanagt werden. D. h., die Marktpreisrisiken sind durch entsprechende Maßnahmen so zu reduzieren, dass das Unternehmen nicht in existenzbedrohende Liquiditätsprobleme kommt. Da volatilere Märkte auch zu entsprechenden Risikopotentialen bei Handelspartnern führen können, gehört zu einem aktiven Risikomanagement auch die stärkere Prüfung und Beachtung der wirtschaftlichen Solidität der Handelspartner. Dies gilt umso mehr, je gewichtiger die Beziehung zu einem Handelspartner ist. Entsprechendes aktives Risikomanagement sollte der finanzierenden Bank dokumentiert werden und führt zu Verbesserungen im qualitativen Rating und damit zu verbesserten Gesamtratings.

## 2) **Milchviehbetriebe:**

a) positive Aspekte:

Die Mitte 2007 einsetzenden Milchpreiserhöhungen führten bei den Milchviehbetrieben zu einer deutlichen Verbesserung der aktuellen Liquiditäts-, Rentabilitäts- und Stabilitätskennzahlen. Dies ist für diese kapital- und arbeitsintensiven Betriebe besonders wichtig, da gerade hier in der Vergangenheit das Finanzrating im Durchschnitt vergleichsweise ungünstig ausfiel. Da viele Milchviehbetriebe, insbesondere in den Altbundesländern in den nächsten Jahren Wachstumsschritte tätigen müssen, ergibt sich durch die verbesserte Konstitution ein stabileres finanzielles Fundament hierfür.

## b) negative Aspekte:

Auch Milchviehbetriebe haben wenig Erfahrungen mit volatilen Märkten. Allein die Tatsache, dass sich in 2007 viele Milchviehbetriebe aus festen Lieferbeziehungen verabschiedet haben und ihre Milch nun über den Spotmarkt anbieten, ist ein Beleg hierfür. Die aktuelle Preisentwicklung wird als Beginn einer anhaltenden Hochpreisphase gesehen, wobei m. E. gerade der Milchmarkt hier die unsichersten Prognosen zulässt. Der Weltmarkt für Milchprodukte ist im Vergleich zur Gesamtproduktionsmenge relativ klein, so dass bereits kleine Angebots- und Nachfrageveränderungen große Preisverschiebungen auslösen können.

Doch auch aus den erwarteten Veränderungen der EU-Agrarpolitik ergeben sich noch zusätzliche Unsicherheiten. Dass die Milchquote ausläuft, scheint mittlerweile relativ sicher zu sein. Die Frage ist jedoch, wie politischerseits der Übergangszeitraum begleitet wird und welche Anpassungsreaktionen die Milch erzeugenden Betriebe in ihrer Gesamtheit durchführen. Gibt es beispielsweise nennenswerte Veränderungen der produzierten Milchmenge, wenn die Restriktionen der Milchmarktordnung durch Quotenausweitung und/oder Senkung der Superabgabe abgemildert werden?

Bei deutlich steigenden Kosten, insbesondere auch im Futtermittelbereich, könnte zudem mit der hohen Preiserwartung für die Zukunft in vielen Betrieben die Gefahr langfristiger Fehlinvestitionen wachsen. Hinzu kommt, dass für viele wachstumswillige Betriebe der Wachstumsschritt auch mit einer Umstellung von der Familienarbeitsverfassung zu einer teilweisen Fremdarbeitsverfassung einhergeht.

## c) Bewertung der Aspekte aus Finanzierungssicht

Gerade Milchviehbetriebe, die aufgrund ihrer derzeitigen Faktorausstattung vor Überlegungen zu größeren Wachstumsinvestitionen stehen, müssen jetzt, möglichst unbeeindruckt von den aktuellen Marktentwicklungen, eine genaue Analyse ihres Status quo vornehmen. Dabei stellen sich aus Finanzierungssicht folgende Fragen:

- Gehört das Unternehmen heute zu den Kostenführern in der Milchproduktion bzw. hat das Unternehmen/der Unternehmer das Potential, zukünftig kostengünstig Milch zu erzeugen? Hierzu sind Unterlagen zu aktuellen Kostenstrukturen vor dem Hintergrund der individuellen Betriebssituation notwendige Basis der Analyse.

- Hat das Unternehmen ausreichende finanzielle Stabilität, um einen nächsten (größeren) Wachstumsschritt bei kalkulierbaren Risikoreserven zu schultern? Gerade Familienbetriebe haben in den letzten Jahren vielfach nur kleinere Wachstumsschritte in Form von Quotenzukäufen zum Ausgleich der Milchleistungssteigerung oder Stallergänzungsbauten durchgeführt. Zur Erhaltung der Wettbewerbsfähigkeit stehen in vielen Betrieben in den nächsten Jahren erhebliche Ausweitungen der Produktionskapazitäten an. Solche, im Vergleich zum bisherigen Aktivvermögen der Unternehmen bedeutende Investitionen, setzen einen soliden Eigenkapitalstock voraus.

- Außerordentlich wichtig ist zudem die Zukunftsstrategie der Unternehmen in arbeitsorganisatorischer und betriebsstruktureller Hinsicht. Stehen genügend Futterflächen zur Verfügung und wenn nein, zu welchen Kosten können sie ergänzt werden? Wie soll zukünftig der erhöhte Arbeitszeitbedarf gedeckt werden? Bei einem Wachstumsschritt, der hinsichtlich der Arbeitskapazitäten die vorhandenen bzw. generierbaren Familienarbeitskräfte überschreitet, stellt sich z. B. die Frage, ob bei dem geplanten Wachstumsschritt notwendige Fremdarbeitskräfte voll ausgelastet werden und wenn nicht, wie man hier eine Anpassung schafft.

### 3) Veredlungsbetriebe:

Im Gegensatz zu den Marktfrucht- und Milchviehbetrieben haben die Veredlungsbetriebe von den aktuellen Agrarpreisentwicklungen nicht profitiert. Im Gegenteil. Parallel zu erwarteten, zyklischen Preisabwärtsbewegungen wurde die Veredlungsproduktion zusätzlich von kräftig steigenden Futtermittelpreisen überrascht.

#### a) positive Aspekte:

Für die Veredlungsbetriebe sind volatile Märkte nichts Neues. Starke Preisbewegungen nach oben als auch nach unten sind seit Jahrzehnten bekannt. Der Begriff „Schweinezyklus“ ist in ökonomischen Kreisen ein gängiger Begriff zur Kennzeichnung solcher Preisbewegungen. Vor diesem Hintergrund kennen sich die Unternehmen der Branche auch im Umgang mit Niedrigpreisphasen aus und sind in der Regel entsprechend vorbereitet. Die langjährige Anwendung Risiko mindernder Instrumente und Maßnahmen werden in der Beurteilung durch finanzierende Banken im qualitativen Rating positiv berücksichtigt.

Ebenso ist positiv zu verbuchen, dass die Absatzmärkte der Veredlung kaum politisch beeinflusst sind, so dass Produktpreise und Faktorpreise mittel- und langfristig in einem unmittelbaren Wirkungszusammenhang stehen. D. h., bei anhaltend hohen Futtermittelpreisen führen die Marktkräfte zu einer Anpassungsreaktion auf den Produktmärkten. Dieser Zusammenhang besteht beispielsweise bei der Erzeugung regenerativer Energien in Biogasanlagen nicht.

Sektoral betrachtet führen gerade Preistiefs zu einer Marktbereinigung in deren Folge die Gesamtbranche ihre Wettbewerbsfähigkeit im internationalen Vergleich erhöht.

#### b) negative Aspekte:

Wenngleich die Veredlungsunternehmen i. d. R. auf Preiseinbrüche vorbereitet sind, kommt die extreme Futterkostensteigerung auch hier überraschend. Geschaffene Liquiditätsreserven werden aufgrund der Doppelwirkung von geringen Produktpreisen und hohen Futterkosten stärker beansprucht, als dies in der Vergangenheit bei zyklischen Abwärtsbewegungen der Fall war. Bereits jetzt ist abzusehen, dass dies im laufenden Wirtschaftsjahr 2007/08 zu einer spürbaren Verschlechterung der Finanzkennzahlen in den Unternehmen führen wird. Dies gilt auch, wenn sich die Preiskonstellationen in den nächsten Monaten positiv verändern sollten.

#### c) Bewertung der Aspekte aus Finanzierungssicht

Banken mit Erfahrungen in der Veredlungsbranche kennen die aktuelle Situation und werden daher, auch bei sich verschlechternden Ratings nicht überreagieren. Wie in der Vergangenheit, wird es eine Normalisierung der Faktor-/Produktpreisrelationen geben. Dies gilt für die Gesamtbranche, nicht jedoch bei der Analyse des Einzelfalls. Hier stellt sich vorrangig die Frage, ob das betrachtete Unternehmen in der Vergangenheit ein der betrieblichen Situation angepasstes Risikomanagement betrieben hat. Bei der Mehrzahl der Veredlungsbetriebe konnten wir feststellen, dass bisher die Liquiditätsreserven weitestgehend ausgereicht haben. Allerdings profitierten viele noch von vorhandenen Futtermitteln bzw. bestehenden Futterkontrakten mit deutlich geringeren Einkaufspreisen. Für die Zukunft müssen auch die Veredlungsbetriebe hinsichtlich ihres Risikomanagements umdenken. Waren bisher nur für einen Teil der Futterkomponenten stärkere Preisvolatilitäten zu beobachten, wird dies zukünftig für den gesamten Futtermittelbereich gelten. Eine Risikobegrenzung nur einer Seite, also nur bezogen auf das Marktpreisrisiko oder nur bezogen auf das Futterpreisrisiko, führt für den Betrieb nicht zur Risikoverminderung, sondern zur Risikoerhöhung. Wenn Risiko begrenzende Maßnahmen durchgeführt werden, so muss dies Bezug und Absatz umfassen. Bei der Analyse der Finanzierungswürdigkeit wird man hierauf zukünftig noch stärker achten.

Ein wesentlicher Aspekt bei der Entscheidung zur Ausweitung von Liquiditätslinien zur Überbrückung der derzeitigen Marktsituation ist für die Bank auch im Veredlungsbereich die Kostenseite der Produktion. Gehört ein Unternehmen zu den Kostenführern oder wurden kostenseitige Defizite in der Vergangenheit nur durch positive Marktverläufe überdeckt. Gut geführte Unternehmen können Auskunft darüber geben, wie hoch ihre Produktionsstückkosten sind. Häufig sind wettbewerbsfähige Produktionskosten und angepasstes Liquiditäts- und Risikomanagement positiv korreliert. D. h., die Unternehmen, die kostengünstig produzieren und ein entsprechendes Controlling haben, mit dem sie dies auch belegen können, sind in der Regel auch gegen Marktpreisrisiken besser gesichert.

#### d) Maßnahmen für Zulieferer der Veredlungsbetriebe

Gerade auch für den Futtermittelhandel ist die Situation der Veredlungsbetriebe nicht ohne Risiko. Im Bereich Futtermittel herrscht großer Wettbewerb, der zur Absatzförderung auch die Vorfinanzierung von gelieferten Futtermitteln beinhaltet. Generell macht es keinen Unterschied, ob Fremdkapital über eine Bank oder im Rahmen einer Lieferfinanzierung generiert wird. Die Unwägbarkeiten sind die gleichen und müssen vor allem über Informationen zur Konstitution realistisch analysiert werden. Da die Beziehung eines Betriebsmittellieferanten zu einem landwirtschaftlichen Unternehmen eine andere ist als die einer finanzierenden Bank zu diesem Unternehmen, muss man realistischer Weise konstatieren, dass für den Landhändler die Informationen eher zögerlicher zur Verfügung stehen. Eine Strategie für den Futtermittellieferanten muss daher lauten: Je weniger Informationen zur Verfügung gestellt werden, umso weniger kann man über Lieferantenkredite in das Risiko gehen. D. h. die Forderungshöhe gegenüber dem Einzelunternehmen muss entsprechend begrenzt werden. Eine andere Möglichkeit ist Kreditversicherer einzuschalten. Hierdurch kann der eigene administrative Aufwand gesenkt werden und gleichzeitig eine berechenbare Risikogröße festgelegt werden.

### **Zusammenfassung und Fazit**

Die veränderten Rahmenbedingungen auf den Agrarmärkten sind grundsätzlich eine gute Ausgangsbasis für die weitere Entwicklung unserer Agrarunternehmen hin zu noch wettbewerbsfähigeren Strukturen. Insbesondere für die guten Unternehmer bieten sich aus der neuen Situation erhebliche Chancen. Die Differenzierung zwischen guten und weniger guten Unternehmern wird sich verstärken, da die Unternehmerfähigkeiten zunehmend komplexeren Anforderungen genügen müssen.

Wo sich Chancen eröffnen, liegt es in der Natur der Sache, dass damit auch zusätzliche Risiken einhergehen. Die Unternehmen müssen sich zukünftig auf volatilere Märkte einstellen. Das betriebliche Risikomanagement rückt damit stärker in den Mittelpunkt der Unternehmeraufgaben und gewinnt auch aus Finanzierungssicht enorm an Bedeutung. Hierbei gilt es, sowohl die Marktpreisrisiken als auch die Faktorpreisrisiken im Blick zu behalten.

Bei einem aus heutiger Sicht allgemein erwarteten Trend weiter steigender Agrarpreise werden sich mittel- und langfristig die Anforderungen an den Einzelbetrieb bezüglich der Erlangung der Kostenführerschaft nicht verändern. Neben steigenden Betriebsmittelkosten werden bedeutende Teile der erwarteten, zusätzlichen Gewinnmargen an die Bodeneigentümer durchgereicht. Hierdurch wird sich der Strukturwandel mittel- und langfristig eher weiter verstärken als abschwächen. Stärker denn je werden die begrenzt zur Verfügung stehenden Produktionsfaktoren zum besseren Wirt wandern.

#### Auszug aus der anschließenden Diskussion mit dem Autor:

Frage 1: Wieviel fremdes Geld wird an der Matif eingesetzt?

Antwort: Da gibt es keinen genauen Überblick. Aber viele Spekulanten verstärken die Volatilität.

Frage 2: Wie bekommen Sie als Geschäftspartner Einsicht in einen Betrieb?

Antwort: Der Betrieb muss einen Grundfundus an Unterlagen vorlegen, dass ist auch bei der Konkurrenz so. Wenn man wenig Einblick hat, kann man auch nicht so viel Risiko eingehen.

Frage 3: Ist die Folge der Volatilität, dass die Kontrakte kürzer werden?

Antwort: Das kann so sein.