

Monatlicher Marktbericht Melasse - April 2013

Inhalt: International · Deutschland · Unsere Meinung · Executive Summary



Aktueller Markt / Zusammenfassung

- Preise für deutsche **Rübenmelasse** alterntig sehr stetig und zumeist ausverkauft
- Welche Auswirkungen hat verspätete Aussaat?
- Aussichten sind freundlich
- Nachfrage steigt
- International stetige Exportpreise für Rübenmelasse (Ägypten/Polen)
- **Vinasse** fester
- Europäisches Angebot fällt
- **Glycerin** spot leichter
- Preise für **Rohrmelasse** ab-Tank stetig
- In den Exportländern notiert Rohrmelasse stabil
- **Tankerfrachten** ex Asien Richtung Europa leichter
- Steigende Umsätze mit deutschen **Trockenschnitzelpellets** auf höherem Preisniveau. Südzucker offeriert erste Tranche. Anbaureduzierung wirkt sich auf Angebot aus.

Actual Market / Round-up

- Old crop **German beet molasses** mostly sold out
- Prices very stable
- What is the impact of delayed planting?
- Outlook firm
- Demand went up
- International beet prices stable
- **CMS** firming
- Next season less supply of CMS in EU
- **Glycerin** slightly weaker
- Import **cane molasses prices** ex-tank steady
- prices in origins stable
- freight rates towards Europa softer
- **German beet pulp pellets** steady to firmer. Increased turnover. Acreage reduction reduces availability.

Outlook: Cane molasses: steady · Beet molasses: mostly firmer · CMS: firmer · Freight: slightly weaker · Over all: steady

Wir bieten Ihnen an:

- ✓ Zuckerrüben- und Zuckerrohrmelasse
- ✓ Vinasse und artverwandte Produkte
- ✓ Trockenschnitzelpellets

We offer you:

- ✓ Sugar beet molasses and sugarcane molasses
- ✓ CMS and other related product
- ✓ Beet pulp pellets



Neulich erklärte uns jemand: „Mit der Landwirtschaft kannst Du ein kleines Vermögen machen“.

Das Problem ist, dass man immer mit einem großen Vermögen anfangen muss...

Disclaimer: Die von uns veröffentlichten Daten und Prognosen sind mit größter Sorgfalt recherchiert und stellen unsere Meinung zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dar. Nachrichten und Artikel beruhen teilweise auf Meldungen von Nachrichtenagenturen und anderen externen Informationsquellen, die wir für glaubwürdig halten. Trotz einer sorgfältigen Recherche können weder die DMH Deutsche Melasse Handelsgesellschaft mbH, noch deren Lieferanten für die Richtigkeit und Vollständigkeit eine Gewähr übernehmen, da u.a. möglicherweise menschliche oder technische Fehler auftreten können. Unser Marktbericht kann Vorhersagen hinsichtlich des zukünftigen Marktgeschehens beinhalten. Diese stellen auf keinen Fall eine Empfehlung betreffend allgemeiner oder spezifischer Investitionen, rechtlicher, steuerlicher, buchhalterischer oder sonstiger Vorgehensweisen und Entscheidungen dar. Es liegt in der Natur dieser Vorhersagen, dass sie allgemeine oder spezielle Risiken und Unsicherheiten beinhalten und dass Vorhersagen, Erwartungen und beschriebene Marktäufe anders eintreten können, als wir das beschreiben oder erwarten. Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass die veröffentlichten Daten und Prognosen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Produkten oder Rechten darstellen. Sie ersetzen auch nicht eine fachliche Beratung. Alle Rechte vorbehalten.

Geschäftsführer: Martin Fischer, Jost Zeier · Amtsgericht Hamburg HRB 96711 · Sitz der Gesellschaft: Hamburg

Weltoffen



International:

Rohrmelasse: Über irreführende Ernteprognosen in **Thailand** wundert sich niemand mehr. Die laufende Zuckerrohrernte dürfte zwar tatsächlich nicht die Vorjährige erreichen, sie fällt aber besser aus als erwartet. Daraus zu schließen, dass die FOB-Preise fallen wäre allerdings ein Trugschluss gewesen. Im Gegenteil die Offerten schwirren in unrealistischen Höhen von bis zu USD 150,00 MT durch den Markt. Teilweise wurden bereits für den Export abgeschlossene Verkäufe in das Inland zurückgedreht, weil dort die Wertschöpfung höher ausfiel. Die Exportverladungen laufen trotzdem auf einem hohen Niveau weiter, wobei die unverkauften Mengen überschaubar zu sein scheinen. Relativ wenig Ware wird nach Europa abgefahren.

Hinsichtlich Pakistan und auch Indien wird man das Gefühl nicht los, dass sich einige Exporteure untereinander absprechen. Die FOB-Notierungen liegen unverändert um USD 135,00 MT Basis FOB Karachi oder einem westindischen Verladehafen. Aus **Pakistan** werden keine überragenden zusätzlichen Mengen angeboten, so dass die in den Export verkauften etwa 300/400.000 MT vermutlich bereits das Gros der Exporte darstellen. In **Indien** hingegen entscheidet die lokale Nachfrage der Ethanolindustrie über den weiteren Preisverlauf und die exportfähigen Mengen, vorausgesetzt Exportlizenzen werden erteilt. In jüngster Vergangenheit kaufte die indische Ölindustrie 1,1 Mill. L. Ethanol zwecks Beimischung zum Benzin. Vorausgegangen ist im vergangenen November die Entscheidung der indischen Regierung ab Juni ein landesweites Beimischungsprogramm von 5% zu bestimmen. Der Preis pro Liter Ethanol, den die Produzenten, also zumeist die Zuckerindustrie, erzielen konnte lag 55% über dem vorhergehenden Niveau. Damit verbessert sich die Kalkulationsbasis natürlich deutlich. Angeblich müssen noch weitere über 9 Mill. L. gekauft werden.

Interessant ist auch die seit Jahren diskutierte Fragen der „De-Kontrolle der indischen Zuckerindustrie“. Gefürchtet und gefordert von verschiedenen Gruppen nimmt diese nun Gestalt an. Die Zuckerindustrie darf demnach Zucker (es geht noch nicht um das Koppelprodukt Melasse) in freier Selbstbestimmung entweder in den Export oder den lokalen Markt verkaufen. So wird sich die Einkommenssituation und vor allem der cash flow der Zuckerindustrie verbessern und damit die Anbauer auch zügiger ihre Bezahlung erhalten. Das wiederum wird vermutlich zu einer Zucker-Produktionssteigerung führen. Vorerst für die Dauer von zwei Jahren wird auch die Zwangsabgabe (10% der Produktion zu 40% reduzierten Preisen) Zucker an sogenannte Wohlfahrts-Geschäfte zu verkaufen. Nicht abgeschafft werden wohl die Regelungen, die natürlich die Zuckerindustrie erheblich belasten, denen zufolge die Regierung weiterhin bestimmt welcher Anbauer an welche Fabrik zu liefern hat und vor allem wird der Preis für das Zuckerrohr staatlich fixiert.

Welche konkreten Auswirkungen diese Entscheidungen auf den Zuckerrohranbau, die Melasseproduktion und die Inlandsnachfrage haben werden kann heute noch nicht abgeschätzt werden.

Brasiliens Ernterwartungen drückt die Zuckerpreise. Diese sind in New York per Saldo stark gefallen, auch wenn z.B. die Deutsche Bank mittlerweile von einer Unterbewertung ausgeht, insbesondere dann wenn die Preisrelation zwischen Zucker und Ethanol in Brasilien die Ethanolproduktion stützt. Für den Melassemarkt ist Brasilien praktisch unbedeutend, allerdings wirken sich unter Druck stehende Zuckerpreis und ein Überangebot von Zucker auf dem Weltmarkt negativ auf die Bereitschaft vieler Anbauer sich für den Anbau von Zuckerrohr zu entscheiden aus. In diesem Sinne besteht dann sehr wohl ein Zusammenhang zum Melassemarkt, dessen technischer „driver“ allerdings andere sind, als die der Zuckermärkte.

Unter Druck geriet der **mexikanische** Melassemarkt im Inland, dessen Preis allerdings zunächst astronomische Höhen erreichte. Mittlerweile reflektieren die Inlandspreise wahrscheinlich ein FOB-Niveau von USD 125,00 MT. Sehr viele Vorteile gegenüber Asien bietet das aber nicht, da zwar die Fracht theoretisch niedriger liegt, aber im Zuge deutlich kleinere Verschiffungseinheiten, also keine 40.000 MT wie ex Asien, der Vorteil wieder verloren geht. Und aus Asien werden für Kosten und Seetransport über USD 60,00 MT kalkuliert.

Rübenmelasse: der Markt beschäftigt sich vornehmlich mit folgenden Fragen a) welche Exportmengen stehen noch im Schwarzen Meer für die Sommermonate zur Verfügung b) wie entwickelt sich die Situation in Ägypten d.h. wirkt sich der sogenannte Arabische Frühling negativ auf die Zuckerindustrie aus - zuletzt wurden über USD 160,00 MT FOB bezahlt - und c) welche Flächen werden in Russland, der Ukraine und den großen zuckerproduzierenden EU-Ländern, vornehmlich Deutschland, Frankreich und Polen mit Rüben bestellt und d) holen die jungen Rüben die verspätet Aussaat auf bzw. welche Auswirkungen hätten sub-optimale Wetterbedingungen in den kommenden Wochen? In der EU haben sich die Preise für die Ernte 2013/14 deutlich befestigt, wobei es natürlich regionale Differenzen gibt. Die Verkaufsaktivitäten und Vertragsabschlüsse sind selbstverständlich in allen Ländern unterschiedlich weit gediehen, wobei vor allem In Deutschland der Löwenanteil der neuen Ernte bereits kontraktlich finalisiert, in Osteuropa aber kein Pfund gehandelt wurde.

Deutschland

Sitzen Sie in der ersten Reihe...



Rübenmelasse:

Im April wurden erneut erhebliche Terminabschlüsse getätigt. Käufer war die Fermentationsindustrie, aber auch Futtermittelproduzenten beteiligten sich an der Abdeckung von Terminen. Die Preise stabilisierten sich erneut, angetrieben auch durch die spürbar spätere Aussaat der Zuckerrüben, vor allem in Nord-, Ost- und Süddeutschland. Zwar werden keine gravierenden Schäden erwartet, aber die Voraussetzungen für die vierte Rekorderte in Folge sehen anders aus. Folglich rechnen viele Marktteilnehmer damit, dass sich zusätzlich zur Einbaueinschränkung auch ein im Vergleich zum Vorjahr niedrigerer Hektarertrag ungünstig auf die Melasseproduktion auswirken wird. Am günstigsten sieht die Situation wohl noch im Westen aus.

Rohrmelasse:

An der Weser nichts Neues. So oder so ähnlich sieht es in Bremen aus. Die Preise ab-Tank notieren bei bis zu EUR 150,00 für spot Verladungen. Hier wirken sich feste FOB-Preise und hohe Logistikkosten/Frachten unterstützend aus. Auf Termine ist die Abgabebereitschaft etwas milder gestimmt, wobei hier das Prinzip Hoffnung Wirkung zeigt. Tatsächlich ist es aber so, dass insbesondere die Versorgung im letzten Quartal 2013 mengenmäßig und preislich komplett ungeklärt ist. So stellt sich die z.B. Frage hinsichtlich der US-amerikanischen Nachfrage nach zentralamerikanischer Melasse und die potentielle Höhe der indischen Exporte (wird das Ethanolbeimischungsprogramm tatsächlich 1:1 umgesetzt?).



Preisnotierungen April 2013:

Rübenmelasse 42%

NiedersachsenEUR/MT 145,00

Rohrmelasse 43%

Bremen..... EUR/MT 149,00

Indien: Die Regierung des Bundesstaates Maharashtra gab bekannt, dass sie den Bau von zusätzlichen zwanzig Zuckerfabriken genehmige. Folgt man der „Times of India“ ist schon jetzt die Trinkwasserversorgung erheblich bedroht. In einigen Gebieten ist der Grundwasserspiegel bereits von 2m auf 12m Tiefe gefallen.

Allgemein: Angesichts des Hin und Her an den internationalen Rohstoffmärkten und sich innerhalb kürzester Zeit widersprechenden Markt- und Wetterprognosen bewegt sich der Melassehandel in einem ruhigen Fahrwasser mit seit Monaten klarer Fahrtrichtung. Preisschwankungen sind kaum noch zu verzeichnen, zumal auch die freundlichen cash-Märkte potentiell alternativer Produkte im Futtersektor immer wieder belegen: „Futures kannst Du nicht vermahlen“.

Norden: Analysiert man die erwartete Produktionsmenge (weniger) aus der kommenden Ernte, den Bedarf (mehr) und bezieht man die hohe Wahrscheinlichkeit eines mehr oder weniger ausverkauften spot-Marktes in die Überlegungen mit ein, dann dürfte es schwer fallen in der kommenden Saison über die eigenen Füße zu stolpern. Das gilt für Melasse gleichermaßen wie für Vinasse, deren Angebot in Zentraleuropa fallen wird – wovon wiederum die norddeutsche Zuckerindustrie profitieren wird. Wir unterstellen, dass die Fermentationsindustrie insgesamt ihren Bedarf alt- und neuerntig gedeckt hat und somit Nordzucker mit leeren Tanks in die neue Ernte startet, aus der das Gros der Produktion bereits vermarktet wurde und die zur Verfügung stehenden Lagerkapazitäten ohnehin 2/3 der Melasseproduktion aufnehmen können. Gestützt wird der Markt zusätzlich durch stetige Rohrmelasse-notierungen. Noch Fragen?

Nord-Osten: Das Angebot an Melasse und Vinasse wird mit beginn der kommenden Kampagne fallen. Abgesehen von einer vermutlich kleineren Ernte (Anbaufläche/Auswirkungen der Witterung) zieht der interne Verbrauch für die Energieerzeugung (Ethanol/Biogas) an. Preislich wird Suiker Unie hiervon profitieren.

Westen: Im Westen gingen die Anbauarbeiten früher als in den anderen Bundesgebieten vonstatten. Normale Wetterbedingungen vorausgesetzt, wird deshalb vor allem eine Flächenreduzierung den Melassepreis tangieren. Die Forderungen seitens der Zuckerindustrie sollen im Rahmen des allgemeinen Preisniveaus liegen.

Osten: Wir haben's bereits gesagt und wissen, dass ständige Wiederholungen langweilen: das Fabrikat Zeit, das im Prinzip seit Jahren der „wirkliche Marktmacher“ in Mittel- und Süd-Ostdeutschland ist, wird von der ersten Hand bis September 2014 nicht mehr offeriert. Der Handel hält nur noch sehr kleine Positionen.

Süden: Die erste Hand ist offensichtlich tatsächlich alterntig ausverkauft. Da auch der Handel keine großen Long-Positionen hält, dürfte das Preisniveau die Form einer Einbahnstraße annehmen, zumal auch übergebietlich keine Ware aufgebracht werden kann. Südzucker hat, wie berichtet, die neue Ernte mit festen Kursen weitgehend unter Volk gebracht. Die Fermentations- und Futtermittelindustrie hat sich teils bis Sept. 2014 eingedeckt. Angesichts einer fallenden Produktion würde eine schwächere Markttendenz eine handfeste Überraschung darstellen... Preisliche Notierungen liegen bei EUR 145,00 MT ab süddeutscher Station. Es werden stetige Umsätze verzeichnet.



Meinungsfreiheit

„Ein Verliebter betrachtet eine Blume mit anderen Augen als ein Kamel.“

Allgemein: Natürlich steht die Frage nach der Zukunft der erfolgreichen europäischen Zuckermarktordnung im Fokus. Vermutlich wird, wie es üblich geworden ist in Europa, am Ende des Tages ein Kompromiss als Erfolg gefeiert werden. Man wünschte sich, dass die europäischen Verantwortlichen Sir Winston Churchill folgen, der meinte: „Manchmal reicht es nicht sein bestes zugeben, sondern man muss das tun, was notwendig ist.“ Bereits die Zuckermarktreform der vergangenen Jahre, die gewissermaßen der Politik des „Appeasements“ folgte, hat einige Wunden, in Form massiver Fabrikschließungen, gerissen. Hierzu hätte Churchill gesagt: „Ein „Appeaser“ ist jemand der das Krokodil füttert, in der Hoffnung, dass er zuletzt gefressen wird.“ Nun ist es landauf und landab bekannt, dass die Tage der Zuckermarktordnung gezählt sind. Und gerade deshalb sollte die europäische Entscheidung unserer Zuckerindustrie die maximale Zeitspanne gewähren, um sich so aufzustellen, dass der Schaden nicht noch größer wird. Denn eines ist gewiss, ist die Agrarindustrie erst mal zerschlagen, dann werden die Gewinner im besten Falle Krokodilstränen vergießen. Und ob, dann deren Unterstützer zu den Gewinnern gehören werden, ist mehr als fraglich.

Anfang April erklärte FAO Generaldirektor da Silva in Madrid, dass inzwischen das Recht auf Lebensmittel im Zusammenhang mit nationaler Versorgungssicherheit das vereinbarte Fundament der weltweiten politischen Diskussion sei. 870 Mill. Menschen leiden weltweit noch an Hunger, wobei das Hauptproblem in der Verteilung und weniger in der Produktionsmenge liegt. In diesem Zusammenhang fragt man sich unweigerlich, warum die europäische Zuckerindustrie „zurückgebaut“ werden soll. Sie produziert neben Lebensmitteln auch eine enorme Menge an Koppelprodukten, die als Futtermittel oder in der Fermentation eingesetzt werden – und, gerade weil sie vor Ort produziert werden, den ärmeren Ländern keine Lebensmittel entziehen. Die Logik, der zufolge die EU Absatzmärkte für Lebens- und Futtermittel aus AKP und anderen teils unter einer akuten Lebensmittelknappheit leidenden Ländern schaffen soll, scheint uns nicht unbedingt zielführend zu sein.

Die jüngste Brüsseler Abstimmung hinsichtlich des Emissionsrechtehandels stellt für viele Marktbeobachter eine herbe Enttäuschung dar. Aufgrund des enormen Preisverfalls entstehen kaum Vorteile für die Industrie, wenn diese in Umweltschutzmaßnahmen investiert bzw. erst eine Verknappung der Rechte würde preislich stabilisierend wirken. Ein entsprechender Vorschlag („backloading“) der Kommission wurde im Parlament abgelehnt. Das lässt nur zwei Schlüsse zu: entweder verstehen die Abgeordneten mehrheitlich nicht das Prinzip von Angebot und Nachfrage oder „höhere“ Interessen haben sich wieder einmal in Brüssel durchgesetzt. Andererseits muss durchaus eingestanden werden, dass der Emissionsrechtehandel nicht richtig funktionierte und es fraglich ist, ob damit die Klimaziele tatsächlich erreicht werden.

Global/Europa: In Pakistan und Indien werden Preise um USD 135,00 MT notiert. Rechnet man Frachten und Kosten von über USD 60,00 MT hinzu, dann erklären sich die festen ab-Tank Preise in Europe automatisch. Nachdem Indien die Beimischung ab Juni auf landesweite 5% festlegte und die Ethanolpreise um über 30% in die Höhe schossen sind negative Auswirkungen auf das Exportvolumen von Melasse nicht auszuschließen. Alles in allem erwarten wir, dass insbesondere aus Pakistan das Gros der Exporte kontrahiert wurde.

In Thailand liegen die Forderungen auf Basis FOB deutlich höher, auf einem unrealistischen Niveau. Die Ernte fiel zwar besser aus, aber in den letzten Wochen/Monaten wurden für den Export bestimmte Abschlüsse zurück ins Inland gedreht. Die Verschiffungen laufen trotzdem auf einem hohen Niveau.

Frachten: die reinen Frachtkosten aus Indien/Pakistan kommend zeigten sich etwas leichter, zumindest für große Einheiten bis zu 40.000 MT, wobei hierfür wiederum kaum Ladungsaufkommen zu finden ist.

Und Deutschland? Im April wurden erneut erhebliche Terminabschlüsse getätigt. Als Käufer trat sowohl die Fermentations- als auch die Futtermittelindustrie auf. Die Aussaat der Zuckerrüben erfolgte teilweise mit deutlicher Verzögerung, so dass während der kritischen Wachstumsperiode bzw. in den kommenden sechs Monaten die Wetterbedingungen gut sein sollten. Insgesamt waren der Süden und Westen Deutschlands gegenüber dem Norden und Osten hinsichtlich der Aussaat begünstigt. Insofern glauben wir, dass aus momentaner Sicht der Rückgang der deutschen Melasseproduktion eher auf die Reduzierung der Anbaufläche zurückgeführt werden wird und die verspätete Aussaat nur eine untergeordnete Rolle spielt. Teilweise standen die Zuckerrübenbauern einigen Herausforderungen gegenüber, insbesondere im Norden und Nordosten Deutschlands. Dwight D. Eisenhower sagte bereits“ Farmarbeit sieht verdammt einfach aus, wenn dein Pflug ein Bleistift ist, und Du ein paar tausend Kilometer entfernt vom Acker lebst.“

Preislich erwarten wir keine großen Überraschungen, nachdem die großen „Accounts“ für 2013/14 weitgehend abgebuht wurden.

Executive Summary

...breaking down the wall to the market



Cane molasses: Shipments from the various origins were sufficient to cover the European demand. For FOB prices are around USD 135,00 MT in Pakistan and India and freight plus costs adding over USD 60,00 MT import prices remained at a firm level, supported by a limited supply of local beet molasses. India decided to add countrywide 5% ethanol into gasoline from June onwards. Prices for local ethanol shot up by over 30% allowing the sugar industry a profitable calculation. This might finally restrict the exportable molasses volume. In Thailand prices are quoted at even higher, unrealistic levels. Some earlier export sales have been turned back into the local market.

Beet molasses: Major topic was the delayed sugarbeet sowing in many European regions. That will leave very little margin for error in coming months for the crucial growing cycle. Most countries were around 10/14 days behind schedule, although the problems in Eastern Europe were manifold: frozen grounds, too much rains etc. Nevertheless it is expected that given favourable weather conditions the beet will catch up. Still we believe that in some areas the top results of beets per ha will not be repeated in 2013/14. That leaves the question open whether a lower crop will add to reducing next season's molasses output adding to the drop in production following reduced acreages in most European countries. In Poland the situation was more difficult as the delay is quite drastic. The same applies to the Northern and Western Ukraine.

Freight Market: there is no real news from this segment of the market. When loading molasses in Pakistan and/or India one has to add more than USD 60,00 MT for costs and freight – which tended weaker - before entering northern European ports. The shipped volume is all in all sufficient to cover the demand.

Our Opinion: The “war” surrounding the sugar regime as part of the CAP is raging. It will be interesting to watch what the outcome of the “trilogue” between European Commission, European Parliament and European Council will be. In the past years politicians demonstrated time and again their skill at avoiding hard choices. And such is life in Brussels that by the end of the day and following the usual European logic the market will be confronted with a muddled compromise which then will be sold as the “big deal” to the people. Nowadays everybody and his dogs are aware that the days of the sugar regime are numbered. And therefore one should hope that for a change politicians listen to Churchill: "It's not enough that we do our best; sometimes we have to do what's required." In our point of view this means: allow our sugar industries the maximum of time to strengthen their home base. Already the “appeasing” reform of the sugar regime some years back would have been viewed by Churchill as: "An appeaser is one who feeds a crocodile, hoping it will eat him last." So let's hope that for change Europe protects its agricultural industries, because once this is gone the winners will at the best shed a crocodile's tear. And it is more than doubtful whether their disciples will belong to the winners.

But this is all affecting the market on a mid term basis only. In the near future it looks as if prices for beet molasses will remain on a very steady level. In the major export origins old crop material as mostly been sold out respectively fresh exportables like Egyptian molasses have been booked at rising values. In the light of all the discussed reductions in acreages especially in countries that supply the market with beet molasses and also considering the delayed drilling of the beets a lot of market participants tend to agree that prices will remain stable for beet molasses throughout the next season unless some fancy logistical issues dictate something else. Already the various fermentation and feed industries in some European countries have recognised this scenario as the most likely one and covered a major chunk of their demand till Sept. 2014. This leaves a lot of sugar producers quite relaxed.

Looking at the cane molasses market prices should hold out for the time being. Questions like what the ethanol production will look like from the summer onwards will then decide on the further course. The fact of an increased sugar production does not mean that there will be more molasses exported. On the costs' side i.e. freight rates and throughout costs one should not expect too many positive news. Logistics are easily reflecting 30 to 50% of the price before molasses reaches a customer. That leaves everything to the FOB prices. Should they drop significantly then of course the trade will immediately compete with the local demand, be it feed, yeast, citric acid, alcohol or ethanol.

Sometimes the relationship between trader and market is mirrored by the one between Lady Astor and Churchill...

Lady Nancy Astor: "Winston, if you were my husband, I'd poison your tea."

Churchill: "Nancy, if I were your husband, I'd drink it."

Therefore keep an eye on when and where you slurp the “black gold”.

DMH Deutsche Melasse Handelsgesellschaft mbH

Esplanade 29-30 • D-20354 Hamburg • Germany

Tel. +49-(0)40-3003937-0 • Fax +49-(0)40-3003937-29 • info@deutsche-melasse.de