

Das folgende Beispiel spiegelt zwar ein realistisches Marktumfeld zum Zeitpunkt des Erscheinens wider, der dargestellte Ablauf ist jedoch rein hypothetisch und stellt in keiner Weise eine Handlungsempfehlung dar.



Der Schweinemäster Karl Bauer bewirtschaftet seinen Schweinestall mit 800 Mastplätzen im Rein-Raus-Verfahren. Er wird seinen Maststall in der zweiten Aprilhälfte räumen und hat vor, nach einer Leerzeit von zwei Wochen seinen Stall wieder zu belegen.

Die unerfreuliche Marktentwicklung des vergangenen Jahres und einige Artikel in Fachzeitschriften bewegen ihn dazu, sich nähere Gedanken zum Thema Preisabsicherung und Risikosteuerung zu machen. Nachdem er sich gründlich mit den theoretischen Grundlagen vertraut gemacht hat und grundlegende Seminare zu diesem Thema besuchte, beginnt er seine konkreten Möglichkeiten zu prüfen.

Marktbetrachtung

Herr Bauer weiß zwar, dass im ersten Quartal 2008 das Angebot an Schlachtschweinen erneut sehr hoch sein wird, doch ist für ihn eine Erholung der Preise für Schlachtschweine bis zum Verkauf im April nicht unwahrscheinlich. Wohl wissend, dass ein Blick in die Zukunft sehr schwierig ist, schließt er hier die Möglichkeit einer Preisabsicherung aus, um sich die Chance auf eine Steigerung des Erlöses durch steigende Mastschweinepreise nicht zu verbauen. Jedoch weiß er um die Möglichkeit, auch Ferkelkontrakte zu handeln und so seinen Einkaufspreis der nächsten Ferkelpartie zu fixieren.

Er recherchiert die Notierungen für Mai-Ferkel an der Warenterminbörse in Hannover. Dieser beträgt Ende Jänner 43 Euro pro

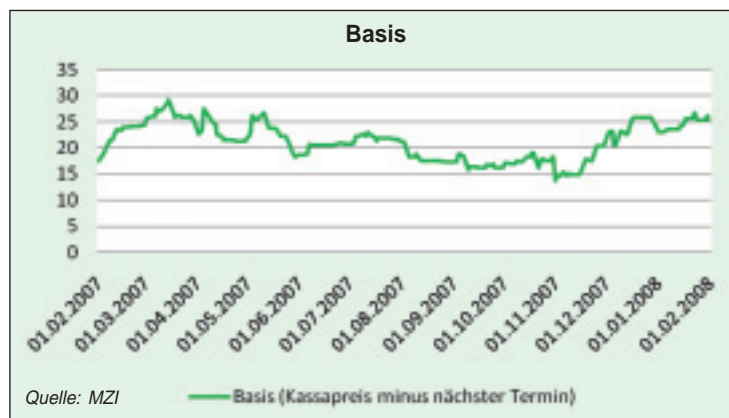
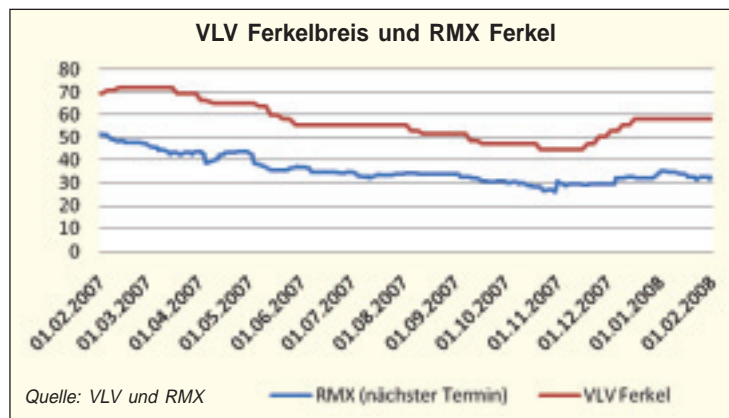
Absicherungsgeschäfte in der Praxis

Von Ing. Mag. Martin ZIEGELBÄCK, Steinhaus

Stück, und die Relation der Preise zeigt eine weite Basis (siehe dazu das Preisdiagramm und die Erläuterungen aus

Heft 4/2008). Doch was bedeutet dieser Preis eigentlich für den lokalen physischen Markt? Nichts anderes, als dass

momentan für Mai-Ferkel ein Einkaufspreis von 68 Euro (43 RMX-Notierung plus 25 Basis) fixiert werden kann. Vorausgesetzt, dass sich die Basis (Kassapreis minus Terminnotierung) bis zum tatsächlichen Einstellungstermin nicht ändert. Wird die Basis enger bzw. die Differenz kleiner, so kann der Käufer einen Basisgewinn verbuchen und der Verkäufer erleidet einen Basisverlust. Bei einer Erweiterung der Basis ist dies gegensätzlich. Wir können jedoch am historischen Verlauf der Preisdifferenz erkennen, dass eher eine für den Käufer günstige Änderung der Basis zu erwarten ist, als umgekehrt.



Brokersuche

Unser gedachter Unternehmer entscheidet sich also, den Einkaufspreis sei-

ner nächsten Ferkelpartie mit Hilfe von Warenterminkontrakten zu fixieren. Um sich an einer Warenterminbörse zu engagieren bedarf es jedoch eines Mittlers, dem sogenannten Broker. Dessen Aufgabe besteht im wesentlichen, die Aufträge seiner Kunden an der Börse fehlerfrei umzusetzen. Die europäischen Warenterminbörsen sind im übrigen nichts anderes als Computersysteme, die Aufträge (Käufe und Verkäufe) zusammenführen und diese Transaktionen detailliert aufzeichnen.

Herr Bauer sucht sich also auf der Internetseite der RMX Hannover eine Liste aller zugelassenen Broker. Er kontaktiert diese der Reihe nach, und lässt sich ein Angebot über das Leistungsangebot und deren Kosten legen. Die Güte eines Brokerunternehmens bildet sich vor allem aus umfassenden Marktinformationen, einer optimalen Umsetzung der gewählten Kauf- oder Verkaufsstrategie, und aus möglichst geringen Gebühren. In unserem Beispiel betragen die Gebühren 80 Euro für einen Kontrakt (= 100 Ferkel), also 0,8 Euro pro Stück.

Die Kontoeröffnung

Es kommt also mit einem Broker zur Übereinkunft, ein Handelskonto zu eröffnen. Dieses Konto befindet sich bei einer sogenannten Clearing-Bank (für die RMX Hannover in Deutschland ansässig), welche im wesentlichen die Aufgabe hat, tägliche Kursveränderungen auf dem Konto zu saldieren. Dazu unterzeichnet Herr Bauer Dokumente, in denen er seinen Makler zur Ausführung seiner Aufträge bevollmächtigt und seine Identität beglaubigt. Weiter gibt er bekannt, ob er Spekulant oder Hedger ist, und bestätigt, dass er über die Risiken ausreichend informiert worden ist und diese auch verstanden hat. Das neu eröffnete Handelskonto wird mit einem Betrag von Euro 3.000 ausgestattet, um damit die Mindestsicherheiten der Börse erfüllen zu können. Herrn Bauer ist nach wie vor Besitzer dieses Geldes; es gibt ihm aber bei seinen Absicherungsgeschäften einen Handlungsspielraum, zumal ein solches Konto niemals einen negativen Stand erreichen darf (Saldierung auf Haben-Basis).

Der Handel

Nachdem nun alle Formalitäten erledigt und geprüft wurden, möchte unser Musterlandwirt seinen Plan nun in die Realität umsetzen. Davon ausgehend, dass sich das Preisgefüge in unserem Beispiel nicht geändert hat, gibt

er seinem Broker den Auftrag, folgende Order auszuführen:

Kaufe 4 Kontrakte Mai 08 Ferkel, li mit 43 Euro.

„Limit“ bedeutet, dass Karl Bauer bereit ist, 43 Euro pro Stück an der Handelsbörse zu bezahlen, aber nicht mehr. Falls sich kein Verkäufer dazu bereit erklärt, zu diesem Preis zu verkaufen, wird der Auftrag nicht ausgeführt. Im Gegensatz dazu bedeutet „Market“ oder „Bestens“, dass der Auftrag auf jeden Fall zum günstigsten Preis ausgeführt wird, aber noch nicht bekannt ist, wie hoch genau dieser ist. Kurz, der Kauf wird sicher ausgeführt, wenn auch vielleicht zu einem höheren Preis.

In unserem Fall gehen wir jedoch davon aus, dass alle vier Kontrakte zu einem Preis von 43 Euro pro Stück gekauft werden konnten.

Kursentwicklung und Glatstellung

Es ist nun Anfang Mai, und die Lieferung der Ferkel ist für die nächsten

Das Kassageschäft: Intention eines Hedgegeschäftes ist es immer, einen bestimmten Preis zu fixieren. Die Absicht von Karl Bauer war es, im Februar den Einkaufspreis für seine Ferkellieferung im Mai festzuschreiben. Er ging dabei von einem Preisniveau von 68 Euro pro Stück aus. Der Preis erhöhte sich jedoch wie vermutet auf 72 Euro, sodass bei einer Menge von 400 Stück einen Mehrpreis von 1.600 Euro entsteht. Dieser Mehrpreis kann aus dem Termingeschäft wie folgt gedeckt werden.

Das Termingeschäft: Da zu einem Preis von 43 Euro pro Stück gekauft und zu 48 Euro verkauft wurde, ist dem Handelskonto die Differenz von 5 Euro x 400 Stück = 2.000 Euro gutgeschrieben worden. Zum Abzug kommen Handelsgebühren und Brokerprovision von 80 Euro x 4 Kontrakte = 320 Euro. Der Kontostand beträgt also 3.000 Euro Anfangssaldo + 1.680 Euro Handelsgewinn = 4.680 Euro.

Die Basis änderte sich ebenfalls marginal zugunsten des Käufers und es ent-

Kursentwicklung im Beispiel			
Zeitpunkt	Kassamarkt [€/Stück]	Terminmarkt [€/Stück]	Basis [€/Stück]
Februar 2008 Kauf von Terminkontrakten	68 *	43	25
Mai 2008 Kauf der Ferkel Verkauf von Terminkontrakten	72	48	24
Änderung	4	5	-1
Realisierter Preis = Kassageschäft minus Gewinn/Verlust aus Termingeschäft = 72 - 5 = 67 €/Stück (exkl. Provision)			
*Dieser Preis entspricht einem gerechneten Wert, der die momentan vorherrschende Basis widerspiegelt.			

Tage vereinbart. Der Kursverlauf für den relevanten Kontrakt charakterisierte sich durch einen Tiefstand Anfang März von 40 Euro. Da das Handelskonto jeden Tag zum veröffentlichten Schlusskurs saldiert wird, betrug der geringste Kontostand zu diesem Zeitpunkt: 3.000 Euro Anfangssaldo - (400 Stück x 3 Euro Differenz) = 1.800 Euro.

Danach stieg der Kurs an der RMX Hannover für Mai-Ferkel stetig bis auf 48 Euro. Der Kassapreis entwickelte sich nahezu synchron und beträgt nun 72 Euro pro Stück. Unser Beispiellandwirt gibt nun seinem Broker den Auftrag, alle offenen Positionen „glatzustellen“. Dies bedeutet, dass nun seine vier Kontrakte an der Börse wieder zum Verkauf gestellt werden. Er wird dadurch frei von allen Verpflichtungen, und alle zukünftigen Preisänderungen sind für ihn nicht weiter relevant.

Nun ist es Zeit, den Erfolg der Absicherungsmaßnahme nachzurechnen. Dazu sind zwei Betrachtungen nötig:

steht sogar nach Abzug aller Kosten ein Absicherungsgewinn von 1.680 Euro - 1.600 Euro = 80 Euro. ■

Fazit

Gerade in unruhigen Marktsituationen dient eine Preisabsicherung mit Warenterminkontrakten zur Risikoreduktion. Das dargestellte Beispiel zeigt anschaulich den zeitlichen Ablauf und das Ergebnis einer solchen Absicherungsmaßnahme. Angemerkt werden soll, dass nicht der Gewinn am Terminmarkt Ziel der Handlung sein soll, da dies unweigerlich zur unkontrollierten Spekulation führt. Maßgeblich ist hier der Ausschluss einer signifikanten Preissteigerung für Ferkel und somit die Reduktion des Preisrisikos. Hierbei ist in der Regel der Erwartungswert oberstes Entscheidungskriterium.