



Theresa Pietsch

Nach dem Abitur 2015 am Lessing Gymnasium im niedersächsischen Uelzen folgte zunächst eine kaufmännische Ausbildung. Im Anschluss begann Theresa Pietsch im Herbst 2018 das Duale Studium im Studiengang der Land- und Ernährungswirtschaft mit der Studienrichtung Agrarmanagement an der Berufsakademie Sachsen, Staatliche Studienakademie Dresden. Die Praxisphasen absolvierte sie im mittelständischen Agrarhandelsunternehmen Rudolf Peters Landhandel GmbH & Co. KG mit Hauptsitz in Winsen/Luhe. Zum Abschluss des Studiums im September 2021 behandelte sie in ihrer Bachelorarbeit das Thema des Optionshandels. Seit Oktober 2021 unterstützt sie weiterhin das Unternehmen Rudolf Peters Landhandel und beschäftigt sich mit dem Handel von Agrarrohstoffen.

Kontakt: theresa_pietsch@t-online.de

Absicherung von Getreidepreisen mittels Optionshandel

Theresa Pietsch

Preisabsicherungen werden in vielen Bereichen des Börsenhandels immer relevanter. Die Bachelorarbeit beginnt damit, einen Einblick in die Funktionsweise des Börsenhandels zu gewähren und einen Überblick über die verschiedenen Börsenplätze zu geben. Anschließend werden die eng miteinander verbundenen Themen Preisabsicherung und Termingeschäfte erläutert. Als Schwerpunkt der Arbeit geht es danach um das Thema des Optionshandels. Die notwendigen Informationen zum Erstellen dieser Bachelorarbeit wurden unter Verwendung von ausgewählten Literaturquellen beschafft. Das erlangte Wissen wurde innerhalb von 50 Seiten aufgearbeitet und für die Erarbeitung von Lösungsvorschlägen zum Optionshandel in einem Agrarhandelsbetrieb herangezogen. Diese Arbeit zeigt, dass der Handel mit Optionen ein gutes Instrument zur Preisabsicherung ist und eine Übertragung auf den Handel mit Agrarrohstoffen möglich ist.

Price hedging is becoming increasingly relevant in many areas of stock exchange trading. The bachelor thesis starts by providing an insight into how stock exchange trading works and presenting an overview of the different stock exchanges. The closely related topics of price hedging and forward transactions are explored next. The focus of the paper is placed on the topic of options trading. The necessary information for the compilation of this bachelor thesis was obtained by consulting selected literature sources. The acquired knowledge was processed within 50 pages and used for the development of proposed solutions regarding options trading in an agricultural trading company. The thesis showed that options trading is a good instrument for price hedging and that it is possible to transfer it to agricultural commodity trading.

Einleitung

Der Aktienmarkt gilt allgemein als gefährlich und risikobehaftet. Schon Mark Twain (1835-1910) war der Ansicht, dass es keinen Monat im Jahr gibt, der für Aktienspekulanten sicher ist.¹ Allerdings haben sich die Zeiten seit Mark Twain geändert, und durch verschie-

dene Anlagentypen lassen sich die Risiken zur heutigen Zeit oftmals begrenzen. Das gilt nicht nur für den Kauf und Verkauf von Aktien, sondern auch für den Handel mit Agrarrohstoffen. Aufgrund des starken Bevölkerungswachstums ist die Nachfrage nach Agrarrohstoffen im letzten Jahrzehnt stetig gewachsen. Dazu kommt, dass immer wieder Allzeithochs und hohe Preisschwankungen erreicht werden.

¹ vgl. Uszczapowski (2011), im Abschnitt 1. Einleitung.

Aufgrund dessen hegen immer mehr Marktteilnehmer² die Nachfrage nach Möglichkeiten, um ihre Preise gegen die Risiken des Preisverfalls am Markt abzusichern.³ Die Erzeugerpreise, die ein Landwirt vor Ort für seine Ernte bekommt, sind verstärkt auf die Terminnotierungen zurückzuführen.⁴ Aus diesem Grund betreffen die Preisschwankungen und damit die Suche nach Absicherungsmöglichkeiten auch vermehrt die Landwirte. Eine Möglichkeit der Absicherung der Getreidepreise ist der Handel mit Optionen.

Die Börse

Eine Börse ist ein ökonomischer Ort an dem alle Voraussetzungen für den Handel mit verschiedenen Handelsgegenständen gegeben sind.⁵ Diese Handelsgegenstände sind fungible Güter, das heißt, sie sind nach Menge, Beschaffenheit, Art und Güte definiert.⁶ An der Börse werden Angebot und Nachfrage für festgelegte Güter abgeglichen, um einen Börsenpreis, den sogenannten Kurs zu finden. Er sorgt dafür, dass Angebot und Nachfrage in ein Gleichgewicht gebracht werden.⁷ Für den Handel mit Rohstoffen gibt es spezielle Rohstoffbörsen. Diese bieten die Möglichkeit, Rohstofftermingeschäfte mit vereinheitlichten Kontrakten und konformen Regelungen abzuschließen. Rohstoffpreise werden sehr stark von dem internationalen Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage bestimmt. Kaum ein anderer Marktsektor kann solch starke Einflüsse auf das Marktgleichgewicht aufweisen. Das globale Wirtschaftswachstum hat unmittelbare Auswirkungen auf die Rohstoffpreise und auf das Welthandelsvolumen.⁸ Für den Agrarmarkt nimmt die Bedeutung der Börse immer weiter zu, da die Volatilität⁹ immer stärker wird.¹⁰ Zwei der wichtigsten Rohstoffbörsen für den Handel mit Agrarrohstoffen sind die Chicago Board of Trade (CBOT) und der Marché à Terme International de France (MATIF). Die CBOT hat ihren Sitz in Chicago in den USA und sie ist weltweit die größte Warenterminbörse für landwirtschaftliche Produkte.¹¹ Gegründet wurde die CBOT im Jahr 1848.¹² Tausende von Landwirten brachten Mitte des 19. Jahrhunderts ihre landwirtschaftlichen Erzeugnisse zum Verkauf nach Chicago und machten die Stadt

somit zum wichtigsten Umschlags- und Handelsplatz.¹³ Heute bietet die CBOT die Möglichkeit, Optionen und Futures auf Weizen zu handeln.¹⁴ Die MATIF wurde 1986 in Frankreich gegründet.¹⁵ Heute gehört die MATIF zur Euronext, welche für deutsche und europäische Landwirte als führender Handelsplatz und somit zur wichtigsten Börse für Optionen auf Agrarrohstoffe gilt.¹⁶

Preisabsicherung auf Terminmärkten

Termingeschäfte sind zweiseitige Kontrakte und dienen dazu, Preisschwankungen der gehandelten Ware entgegenzutreten. Dabei erfolgt die Preisabsicherung dadurch, dass der Preis zum Zeitpunkt des Kontraktabschlusses festgelegt wird, das gehandelte Produkt allerdings erst in einem vertraglich festgehaltenen, in der Zukunft liegenden Zeitraum geliefert wird.¹⁷ Die Absicherung von Preisrisiken wird Hedging genannt. Das Risiko wird auf andere Marktteilnehmer übertragen. Bedeutend ist Hedging für Unternehmen oder Personen, die hinsichtlich ihrer geschäftlichen Tätigkeit, Preisveränderungen und den damit verbundenen Risiken ausgesetzt sind. Durch die Absicherung der Preise können Unternehmen ihr Geschäft besser kalkulieren und planen.¹⁸

Der Handel mit Optionen

Optionen sind Termingeschäfte, deren Kontraktkonditionen bereits vorab festgelegt werden, die Erfüllung bzw. Lieferung aber erst zu einem in der Zukunft liegenden Zeitpunkt erfolgt.¹⁹ Ein Optionsgeschäft ist eine an der Börse gehandelte, einheitliche Vereinbarung. Es berechtigt den Käufer, verpflichtet ihn aber nicht, gegen Zahlung einer Optionsprämie bzw. eines Optionspreises eine festgelegte Menge eines Basisobjektes zu einem vertraglich vereinbarten Basispreis innerhalb einer bestimmten Zeitspanne oder zu einem vorher festgelegten Termin zu kaufen oder zu verkaufen.²⁰ Die Optionsprämie dient dabei dem Ausgleich für das Risiko aus der möglichen Ausübung, welches der Verkäufer der Option übernimmt.²¹ Der Handel mit Optionen wird immer beliebter, da die Möglichkeit des Gewinns vergleichbar wie bei einer Versicherung offenbleibt, der Verlust hingegen auf die Höhe der Optionsprämie begrenzt ist.²² Nach dem Optionstyp wird in Calls und Puts unterteilt.²³ Ein Call ist eine

2 Aus Gründen der leichteren Lesbarkeit wird in der vorliegenden Arbeit das generische Maskulinum verwendet. Dies impliziert jedoch keine Benachteiligung des weiblichen Geschlechts, sondern soll im Sinne der sprachlichen Vereinfachung als geschlechtsneutral zu verstehen sein.

3 vgl. Lambert (2010), 328.

4 vgl. Brüggemann & Schulz Pals (2012), 3-4.

5 vgl. Geyer & Uttner (2007), 23.

6 vgl. Hartmuth (2004), 55-56.

7 vgl. Scherbaum (2020), 6.

8 vgl. Pilarsky (2014), 44.

9 „Volatilität beschreibt das Schwankungsmaß der Variabilität [von Börsenkursen].“ vgl. Bestmann (2013), im Abschnitt Volatilität.

10 vgl. Brüggemann & Schulz Pals (2012), 4.

11 vgl. Brüggemann & Schulz Pals (2012), 32.

12 vgl. Geyer & Uttner (2007), 17.

13 Heiden & Qureshi (2010), 16.

14 vgl. Lambert (2010), 334.

15 vgl. Heiden & Qureshi (2010), 18.

16 vgl. Brüggemann & Schulz Pals (2012), 17.

17 vgl. Heiden & Qureshi (2010), S. 15.

18 vgl. Geyer & Uttner (2007), 25.

19 vgl. Uszczapowski (2011), im Abschnitt 1.1 Zurück zur Zukunft.

20 vgl. Grill & Perczynski (2014), 325.

21 vgl. Bestmann (2013), im Abschnitt Optionsgeschäft.

22 vgl. Heiden & Qureshi (2010), 25-26.

23 vgl. Geyer & Uttner (2007), 47.

Kaufoption und ein Put eine Verkaufsoption.²⁴ Der Verkäufer, auch Stillhalter oder Writer genannt, geht bei dem Verkauf der Option eine Short-Position ein und der Käufer besitzt nach Kauf der Option eine Long-Position.²⁵ Daraus entstehen die vier Grundgeschäftsarten des Optionshandels: Long Call, Short Call, Long Put und Short Put.

Der Long Put, um eine der Grundstrategien näher zu beschreiben, ist der Kauf einer Verkaufsoption. Der Käufer hat demnach das Recht, bei Ausübung der Option den Basiswert zu liefern.²⁶ Gehen die Kurse des der Option zugrundeliegenden Basisobjektes zurück, profitiert der Käufer einer Put Option davon.²⁷ Abbildung 1 zeigt auf, dass der Verlust, aber auch der Gewinn einer Long Put Option begrenzt ist.²⁸ Die Grafik stellt die möglichen MATIF-Weizenpreise am Tag der Ausübung in €/t auf der horizontalen Achse dar, sowie den möglichen Gewinn oder Verlust in €/t auf der vertikalen Achse. In diesem Beispiel kauft ein Landwirt eine Option mit einem Basispreis von 198 €/t und einer Optionsprämie von 2 €/t. Liegt der MATIF-Weizenpreis am Tag der Ausübung im Abschnitt eins und somit unter dem Break-Even-Point, befindet sich der Landwirt, also der Käufer der Option, in der Gewinnzone. Der Landwirt kann mit der Ausübung der Option den Weizen zum festgelegten Basispreis von 198 €/t verkaufen und die gleiche Ware zu diesem Zeitpunkt günstiger am Markt wieder einkaufen. Bei einem Gewinn muss der aktuelle Kurs mindestens um die Optionsprämie niedriger sein als der Basispreis der Option. Befindet sich der aktuelle Kurs hingegen bei z. B. 197 €/t, ist er nur 1 €/t günstiger als der Basispreis. Dieser Sachverhalt ist im zweiten Abschnitt der Abbildung dargestellt. Übt der Landwirt bei einem Kurs von 197 €/t die Option aus, vermindert er seinen Verlust um 1 €/t. Liegt der aktuelle Weizenpreis bei über 198 €/t und somit höher als der Basispreis, macht der Landwirt seinen maximalen Verlust in Höhe der Optionsprämie von 2 €/t. Anstatt die Option zu 198 €/t auszuüben, wird er in diesem Fall die Option verfallen lassen, da er den Weizen am Markt zu einem höheren Preis verkaufen kann. Der Käufer einer Verkaufsoption hat demnach die Erwartung, dass die Kurse bis zum Ausübungszeitpunkt fallen werden.²⁹

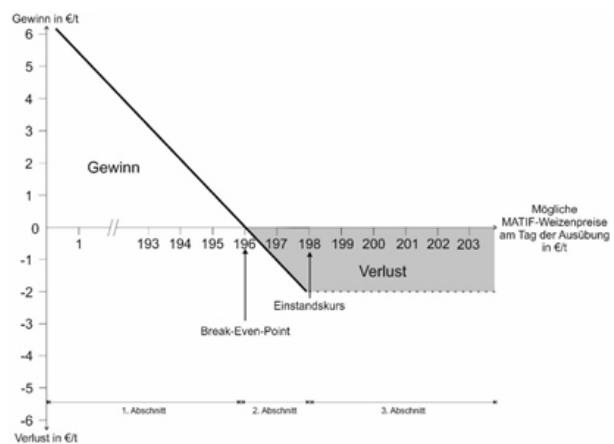


Abbildung 1: Long Put – Kauf einer Verkaufsoption
Quelle: in Anlehnung an Geyer & Uttner³⁰

Fazit und Ausblick

Ein zentrales Ergebnis der Arbeit ist, dass Optionen eine Form von Termingeschäften sind, bei denen das Preisrisiko abgesichert werden kann. Sie nehmen aufgrund von erhöhter Volatilität auf den Agrarmärkten an Bedeutung zu. Für Optionen sind stets mindestens zwei Marktteilnehmer mit unterschiedlichen Erwartungen bezüglich der Entwicklung des Marktes erforderlich. Jener Marktteilnehmer, der die Gegenposition zur Absicherung einnimmt, übernimmt das volle Risiko und hat dadurch ein nahezu unbegrenztes Verlustrisiko. Insgesamt stellt der Optionshandel ein sinnvolles und zunehmend wichtiges Instrument für das Risikomanagement auch von Landwirten und Landhändlern dar.

²⁴ vgl. Kruse (2014), 183.

²⁵ vgl. Uszczapowski (2011), im Kapitel 3 Abschnitt 2. Die Darstellung von Optionspositionen.

²⁶ vgl. Geyer & Uttner (2007), 56.

²⁷ vgl. Uszczapowski (2011), im Kapitel 3 Abschnitt 5. Long-Put oder Kauf einer Verkaufsoption.

²⁸ vgl. Uszczapowski (2011), im Kapitel 3 Abschnitt 5. Long-Put oder Kauf einer Verkaufsoption.

²⁹ vgl. Geyer & Uttner, 2007, 56-58.

³⁰ vgl. Geyer & Uttner (2007), 57.

Literatur

- Bestmann, U. (2013): Börsen- und Finanzlexikon. Aachen: Beck-Wirtschaftsberater im dtv.
- Brüggemann, C., & Schulz Pals, L. (2012). Agrar-Börse. top agrar, Heft 6, 1-36.
- Geyer, C., & Uttner, V. (2007): Praxishandbuch Börsentermingeschäfte. Wiesbaden: Gabler.
- Grill, W., & Perczynski, H. (2014): Wirtschaftslehre des Kreditwesens. Köln: Bildungsvlag EINS.
- Hartmuth, A. J. (2004): Institutioneller Wandel von Börsen. Wiesbaden: Deutscher Universitäts-Verlag.
- Heiden, M. K., & Qureshi, Y. S. (2010): Managed Futures. Berlin Heidelberg: Springer.
- Kruse, S. (2014): Aktien-, Zins- und Währungsderivate. Wiesbaden: Springer Gabler.
- Lambert, E. (2010): Preis- und Risikomanagement bei Soft Commodities. In: R. Eller, R. Heinrich, M. Perrot, & M. Reif (Hg.): Management von Rohstoffrisiken. Wiesbaden: Gabler, 327-342.
- Pilarsky, G. (2014): Wirtschaft am Rohstofftropf. Wiesbaden: Springer Gabler.
- Scherbaum, C. A. (2020): So funktioniert die Börse. Freiburg: Haufe.
- Usczapowski, I. (2011): Optionen und Futures verstehen. München: Beck-Wirtschaftsberater im dtv.