

Rund um Wetterderivate: Die Instrumente bieten den Unternehmen vielfältige Einsatzmöglichkeiten (Teil 3)

Schneemobil mit Schnee-oder-Geld-zurück-Garantie

*Von Mario Rohrer**

Preis und Absatzmenge gewisser Produkte hängen von der Witterung ab. Wetterderivate dienen primär zur Absicherung der Absatzmenge. Die Instrumente lassen sich indes auch zur Verkaufsförderung einsetzen. So offerierte Bombardier, ein kanadischer Flugzeug-, Nutz- und Freizeitfahrzeughersteller, im Sommer vergangenen Jahres jedem Käufer eines Schneemobils einen rückwirkenden Rabatt von 1000\$, falls der folgende Winter an einer vorher festgelegten Messstation in der Nähe des Wohnortes des Kunden schneeärmer sein sollte als das Mittel der drei vorangegangenen Jahre.

Bombardier finanzierte die Promotion mit einem Wetterderivat. Das Unternehmen zahlte dem Emittenten der Derivate eine ortsabhängige Prämie von 45 bis 400\$ und erhielt im Gegenzug für jeden ausgezahlten Rabatt 1000\$. Der Verkauf von Schneemobilen zog im Vergleich zur Vorperiode 38% an.

Preise und Gegenpartei beachten

Für börsengehandelte Wetterderivate sind die Beträge, die ausgezahlt werden, fixiert: An der London International Financial Futures and Options Exchange (Liffe) z.B. werden pro Grad, das die Tagestemperatur von der Monatsmitteltemperatur abweicht, je nach Stadt, auf die der Futures lautet, 3000 Euro (Berlin und Paris) oder 3000£ (London) ausbezahlt.

Das zukünftige Wetter kennt man nicht. Aber es lässt sich berechnen, wie gross die Auszahlung in jedem der dreissig oder vierzig vergangenen Winter gewesen wäre. Mit der statistisch-klimatologischen Auswertung dieser Daten lässt sich die Prämie für ausserbörsliche Wetterderivate kalkulieren. Für die Preisfindung von Aktienoptionen wird normalerweise das Black-Scholes-Modell verwendet. Für Wetterderivate lässt sich dieses Modell nicht anwenden, da andere Voraussetzungen gelten. Die vielen ausserbörslichen Anbieter sorgen indes für den Wettbewerb. Das Unternehmen, das sich absichern möchte, kann sich durch das Einholen mehrerer Offerten einen Überblick über den Marktpreis der Wetterderivate verschaffen. Besondere Beachtung sollte dabei dem Gegenparteienrisiko geschenkt werden. Der Fall Enron hat gezeigt, dass diese Grösse nicht vernachlässigt werden darf. Der Energiekonzern war ein wichtiger Akteur im Wetterderivatgeschäft.

Vielfach hört man das Argument, die Absicherung mit Wetterderivaten sei schwierig, solange es keine universelle Formel für die Preisbestimmung gebe. Allerdings spielt auch hier der Markt. Ein Marktteilnehmer wird ein Gut dann kaufen, wenn es ihm wertvoller erscheint als der Preis, den er dafür zahlt. Will sich ein Unternehmen absichern, lohnt es sich, auf das Preis-Nutzen-Verhältnis zu achten. Nach dem Kauf des Wetterderivats sollten die finanziellen Ansprüche bzw. die Fälligkeiten auf täglicher Basis überwacht werden – nur schon wegen der gegenwärtigen Diskussion über faire Buchhaltungsmethoden.

Es ist wichtig, dass Unternehmen über eine Absicherung informieren. Andernfalls werden falsche Erwartungen geweckt. Ohne diese Informationen würde der Unternehmensabschluss in einem guten Jahr enttäuschen. Ein Analyst beispielsweise rechnet nach einem kalten Winter mit hohen Einnahmen eines Fernwärmerversorgers. Hat das Unternehmen aber einen

Wetter-Swap abgeschlossen, muss es der Gegenpartei einen Teil der Überschüsse abgeben. Der Gewinn würde somit unter den Erwartungen liegen.

Rechnung ohne das Klima

Die Annahme, dass in Europa auf einen zu warmen Winter in der Regel ein zu kalter folgt, ist falsch – zumindest im gegenwärtigen Klima. Im Nordatlantik tritt eine Klimaschaukel, die dem El-Niño-Effekt im Südpazifik entspricht, auf. Sie heißt Nordatlantische Oszillation (Nao). Das Phänomen bewirkt, dass auf einen warmen Winter erneut einer mit überdurchschnittlichen Temperaturen folgt. Die daraus resultierenden Abfolgen von warmen oder kalten Wintern bergen hohe Risiken, da auf einen Winter mit einem Umsatzrückgang mit hoher Wahrscheinlichkeit nochmals ein umsatzmagerer Winter folgt.

Unternehmen sollten die vom Wetter abhängige Absatzmenge mit einem Derivat finanziell absichern. Dies vor allem dann, wenn die Fixkosten einen wesentlichen Teil der Kostenstruktur bilden. In Kombination mit anderen Absicherungsinstrumenten kann so dem Wetter und anderen Risiken, die nicht in der Kernkompetenz des Unternehmens liegen, getrotzt werden. Wetterderivate helfen, das Risiko dort einzuschränken, wo es möglich ist.

In den unsicheren Zeiten an den Aktienmärkten wäre eine Anlage in alternative Instrumente wie Cat bonds oder Wetterderivate für den institutionellen wie auch den privaten Anleger sinnvoll. Die Vorteile dieser Instrumente sind die sehr kleine Korrelation zu den Finanzmärkten und die im Vergleich zum Risiko gute Rendite.

** Mario Rohrer ist Mitglied der Geschäftsleitung von Meteodat, Zürich, einem Consulting-Unternehmen im Bereich Strom- und Wetterderivate.*