

Nogle kontraktformer uden endeligt fastlagt pris

Af Ottomar Loff¹⁾

1. Aftalen om *prisen* er sædvanligvis en af de centrale bestemmelser i en varehandelskontrakt²⁾. Som oftest fastlægges prisen definitivt i tal ved kontraktens indgåelse, det være sig som et vist beløb pr. enhed af varen eller — sjældnere — som en slumsum for hele partiet. Således er reglen i detailhandelen og ved promptforretninger i engroshandelen; varens levering sker her straks ved eller dog kort tid efter handelens afslutning, og de ændringer, der i mellemtiden kan ske i varens markedspris eller andre faktorer af betydning, er temmelig overskuelige.

Ved leveringsforretninger, og også ved distanceforretninger, hvor varen er lang tid under transport, bliver prisrisikoen et meget større problem for køber og sælger; risikoen bliver desto større, jo længere tid der går mellem forretningens afslutning og dens effektivering, hvis man da ikke forinden afslutter en modforretning. Køber løber risiko for, at varens dagspris inden leveringen falder; sælger risikerer, at varens dagspris — eller, hvis han selv producerer varen, dens fremstillingsomkostninger — stiger, inden leveringstiden er inde. For at formindske denne risiko kan en af parterne, evt. begge, være interesseret i at *udskyde fastlæggelsen af prisens endelige størrelse* til et senere tidspunkt, ofte leveringstidspunktet. Det er især dette, der er årsagen til, at der i praksis meget hyppigt forekommer kontraktafslutninger, hvor den endelige pris, køber skal betale sælger, ikke fastsættes ved handelens indgåelse, men først bestemmes senere — omend fornuftigvis efter regler, der er aftalt ved kontraktens afslutning. Det er nogle eksempler på sådanne kontraktformer, der skal omtales i

¹⁾ Lektor ved Handelshøjskolen, cand. merc.

²⁾ Ordet (*varehandels-*)kontrakt anvendes her som betegnelse for enhver aftale om overdragelse af en vare, uanset aftalens form, der kan være skriftlig eller mundtlig og mere eller mindre fyldig og udførlig. Kontrakter som dem, der specielt behandles i denne artikel, vil rigtignok sædvanligvis blive udformet skriftligt, da de er forholdsvis komplicerede, og deres effektivering sker nogen tid — længere eller kortere — efter, at de er afsluttet.

Nogle kontraktformer uden endeligt fastlagt pris

Af Ottomar Loff¹⁾

1. Aftalen om *prisen* er sædvanligvis en af de centrale bestemmelser i en varehandelskontrakt²⁾. Som oftest fastlægges prisen definitivt i tal ved kontraktens indgåelse, det være sig som et vist beløb pr. enhed af varen eller — sjældnere — som en slumsum for hele partiet. Således er reglen i detailhandelen og ved promptforretninger i engroshandelen; varens levering sker her straks ved eller dog kort tid efter handelens afslutning, og de ændringer, der i mellemtiden kan ske i varens markedspris eller andre faktorer af betydning, er temmelig overskuelige.

Ved leveringsforretninger, og også ved distanceforretninger, hvor varen er lang tid under transport, bliver prisrisikoen et meget større problem for køber og sælger; risikoen bliver desto større, jo længere tid der går mellem forretningens afslutning og dens effektivering, hvis man da ikke forinden afslutter en modforretning. Køber løber risiko for, at varens dagspris inden leveringen falder; sælger risikerer, at varens dagspris — eller, hvis han selv producerer varen, dens fremstillingsomkostninger — stiger, inden leveringstiden er inde. For at formindske denne risiko kan en af parterne, evt. begge, være interesseret i at *udskyde fastlæggelsen af prisens endelige størrelse* til et senere tidspunkt, ofte leveringstidspunktet. Det er især dette, der er årsagen til, at der i praksis meget hyppigt forekommer kontraktafslutninger, hvor den endelige pris, køber skal betale sælger, ikke fastsættes ved handelens indgåelse, men først bestemmes senere — omend fornuftigvis efter regler, der er aftalt ved kontraktens afslutning. Det er nogle eksempler på sådanne kontraktformer, der skal omtales i

¹⁾ Lektor ved Handelshøjskolen, cand. merc.

²⁾ Ordet (*varehandels-*)kontrakt anvendes her som betegnelse for enhver aftale om overdragelse af en vare, uanset aftalens form, der kan være skriftlig eller mundtlig og mere eller mindre fyldig og udførlig. Kontrakter som dem, der specielt behandles i denne artikel, vil rigtignok sædvanligvis blive udformet skriftligt, da de er forholdsvis komplicerede, og deres effektivering sker nogen tid — længere eller kortere — efter, at de er afsluttet.

nærværende artikel. Kontrakter af denne type kan forekomme i mange forskellige afskygninger, og fremstillingen her, må det understreges, prætenderer på ingen måde at være udtømmende — den skal blot give nogle eksempler.

Det bemærkes, at regulering af prisen efter den leverede vares *kvalitet* er et spørgsmål, der falder uden for det her behandlede område.

2. Kontrakter som de foran omtalte — man kan kalde dem kontrakter med åbne priser — kan principielt enten være formuleret således, at de ingen talmæssig prisangivelse indeholder, men blot en bestemmelse eller antydning om, på hvilket grundlag prisen til sin tid skal sættes, eller de kan angive en bestemt pris, som imidlertid under visse betingelser skal kunne ændres senere hen, såkaldt prissvingningsklausul. Undertiden kan en vis del af prisen være definitivt fastlagt, medens den resterende del skal fastsættes senere. I det hele taget er det svært at trække nogen skarp skillelinie mellem de to former, og den reelle forskel er næppe heller altid særlig stor.

3. *Kontrakter uden angivelse af pris* forekommer f. eks., når forholdene på det tidspunkt, hvor kontrakten afsluttes, er meget ustabile; eller når der eksisterer et udpræget sælgers (sjældnere: købers) marked. Der kan da være stipuleret »leveringsdagens pris«, »fritblivende« (med eller uden tilføjelse af en bestemt numerisk pris) el. l. Meget nær det samme bliver det, hvis man ganske vist anfører en pris, men så at sige ophæver den igen ved klausuler som: »Prisen er uden forbindelse«, »Prices are subject to change without notice«. Den i sidstnævnte tilfælde anførte retningsgivende pris har betydning som orientering for køberen, ligesom den vil kunne tjene som et vist holdepunkt i tilfælde af uenighed om den endelige pris' højde. Sådanne kontrakter kan iøvrigt være betænkelige at inkludere sig på for begge parter (dog især for køberen), medmindre de kender hinanden godt.

4. *Kontrakter med prissvingningsklausul* er — navnlig i tider som de sidste 10—15 år med hyppige og store ændringer i varepriserne — meget almindelige. Hvis den i kontrakten anførte pris skal kunne ændres både opad og nedad, foreligger der en gensidig prissvingningsklausul; skal prisen kun kunne forandres i nedadgående retning, taler man om en baisseklausul, medens en hausseklausul kun tillader ændring af prisen opefter. Baisseklausul er til ensidig fordel for køberen og forekommer mest i tider med stærkt salgspres, altså i et udpræget købers marked. Hausseklausul er kun i sælgerens favør og anvendes mest i tider, hvor man har sælgers marked.

Fastsættelse af den endelige pris til en størrelse, der afviger fra den

i kontrakten nævnte, kan ved prissvingningsklausul være betinget af a) ændring i selve varens dagspris el. l., b) ændring i en bestemt valutakurs, eller c) ændringer i omkostninger vedr. varens fremstilling, transport, fortoldning, lagring m. m. Det skal understreges, hvor vigtigt det er i slige kontrakter klart at definere, hvilke faktorer der skal kunne bevirke ændringer i vareprisen, og hvorledes sådanne ændringer i givet fald skal beregnes. Det gælder i hvert tilfælde, såfremt der ikke findes faste, af begge parter anerkendte kutymer.

ad a) Det kan her aftales, at prisen skal variere i overensstemmelse med ændringer i »markedsprisen«, »sælgers pris«, en bestemt kartelpris (f. eks. stål fra England: »... plus or minus any rise or fall in the export prices f.o.b. authorised by the National Association for Rolled and Re-Rolled Steel Products«), en pris fastsat af en offentlig myndighed m. m. En klausul, der nærmer sig den helt manglende prisangivelse (punkt 3 foran), er følgende (fra en kontrakt vedr. import af en råvare fra U.S.A. i de senere år): »The above prices are indicative only and the invoice prices shall be the seller's prices in effect at the time of shipment from the works.«

Særlig koncist og klart fremgår den endelige pris, hvis den skal svare til en bestemt børsnotering eller en anden varenotering; således skal prisen ved visse langtidskontrakter for korn undertiden være lig Københavns kornnotering på leveringstidspunktet. Som oftest er børsnoteringer imidlertid ikke egnede til umiddelbart at anvendes som afregningspris, men kan snarere på mere kompliceret vis danne grundlaget for beregning af den endelige pris, jfr. visse senere beskrevne specielle kontraktformer.

ad b) Regulering af prisen i overensstemmelse med svingninger i en bestemt valutakurs forbeholdes af og til i kontrakter i udenrigshandelen eller ved importørers videresalg i indlandet i indenlandsk mønt. F. eks. kan prisen i en kontrakt om import fra Norge være angivet i danske kroner med tilføjelsen: »Prisen er baseret på en kurs i København på betalingsdagen: 1 U.S.A. dollar = d. kr. 6,92.« Virkningen bliver — hvad angår højden af den endelige pris — som om prisen var ansat i dollar. En mere generel valutakurssvingningsklausul er følgende, hentet fra en dansk eksportørs kontrakt: »All prices are based on the rates of exchange ruling at the date of contract and the sellers reserve the right to alter such prices in accordance with the rates prevailing at the date of delivery.«

ad c) Omkostningsklausuler er så almindelige, at de næsten kan siges at være reglen i kontrakter, hvor leveringen helt eller delvis

skal finde sted ud i fremtiden. Med den tendens til omkostningsstigninger, som har præget de sidste 10—15 år, er det navnlig sælgerne, der søger at gardere sig ved hjælp af sådanne klausuler, som derfor tit får en hausseklausul-lignende formulering. I hvert fald synes det ofte tvivlsomt, om disse klausuler — sådan som de er affattet — også skal have gyldighed i tilfælde af nedgang i den pågældende omkostning. Det er et punkt, som køberne måske i højere grad bør agte på, så omkostningsklausuler formuleres *også* i favør af dem.

Som eksempler på sådanne hausseklausul-prægede bestemmelser citeres følgende: »Should there be any substantial advance in wages or other costs before this order is delivered we reserve the right to increase the price accordingly« (import af meterverer), »Obige Preise basieren auf den derzeitigen Frachtsätzen, Ausfuhr- und Durchfuhrtarifen. Erhöhungen von Abgangsstation bis Empfangsstation gehen zu Lasten des Käufers« (import af trælast). Klart gensidige er følgende klausuler: »Any increase in the rate of freight payable at time of shipment, to be for Buyer's account; any decrease to be allowed by Sellers« (råvareimport), »Prisen er baseret på arbejdslønningerne pr. 1.6.1951. Den reduceres eller forhøjes med £ 72.0.0 for hver procent, lønnen i gennemsnit i de sidste 6 måneder før skibets levering ligger under eller over nævnte basis« (dansk eksportkontrakt). Mere generel er følgende klausul: »The prices are to-day's prices and subject to modification in case of alterations in production costs or other facts beyond our control« (dansk maskineksport). Sommetider bestemmes, at hvis sælger på grund af omkostningsstigninger kræver prisen forhøjet, har køber ret til at annullere kontrakten, evt. dog kun hvis forhøjelsen overstiger f. eks. 20 %.

5. On call¹⁾ kontrakten anvendes i handelen med bomuld og undertiden også bomuldsvare. Braun²⁾ hævder, at den er »den mest benyttede kontraktart i råbomuldshandelen«. Danske forretningsfolk bruger den almindeligt ved import af bomuld. Karakteristisk for on call forretningen er, at man ved kontraktens indgåelse aftaler en del af prisen, nemlig differencen mellem dagsprisen for det handlede parti og dagens terminsnotering på en bestemt børs, definitivt i tal, medens

1) Der skal ikke forsøges nogen oversættelse til dansk af dette eller andre i artiklen gengivne engelske eller andre fremmedsprogede udtryk. Udtrykkene anvendes i praksis i den angivne form — mange af dem bruges så at sige kun i udenrigshandelen — og en oversættelse af handelstermer er altid betænkelig, da deres kutymemæssige betydning derved let forandres eller dog forplumres. Af samme grund er kontraktklausuler citeret i originalsproget.

2) Herbert Braun: Das Baumwoll-Termingeschäft, Stuttgart 1936, s. 62.

den resterende del af prisen varierer med bemeldte terminsnotering, indtil den på et senere tidspunkt fastlægges. Denne endelige fastsættelse af varens fulde pris sker, når den af parterne (oftest køber), som har betinget sig retten til at vælge tidspunktet for prisfastsættelsen, meddeler modkontrahenten, at han ønsker prisen fastlagt — han *caller* eller *fikserer*. Prisen fastsættes da til børsnoteringen på det pågældende tidspunkt plus (minus) det aftalte tillæg (fradrag).

Afslutning af en forretning på on call betingelser virker for både køber og sælger ganske, som hvis de havde afsluttet forretningen på »normal« vis med fast pris, og derpå hver for sig hedget på terminsbørsen. On call forretningens særlige fordel er, at parterne — eller dog en af dem — slipper for besværet og omkostningerne ved den særskilte hedge-transaktion.

On call kontrakter kan afsluttes med *seller's call* eller *buyer's call*. I første tilfælde er det sælger, der kan bestemme, hvornår prisen skal fastlægges; i sidste tilfælde har køberen denne ret. I dansk handelspraksis har *buyer's call* størst betydning.

Seller's call finder især anvendelse i *opkøbshandelen*. En bomuldsproducent anser måske den pris, han kan opnå for sin bomuld lige efter høsten, for for lav; imidlertid har han ikke lagerplads og måske heller ikke kapital til at holde bomulden tilbage, indtil den forventede prisstigning indtræder. Det hænder også, at bomuldsdyrkere sælger bomulden endnu før den er høstet¹⁾ — måske for at kunne opnå forskud — men de vil gerne bevare chancen for at nyde fordelene af en prisstigning, der måtte opstå inden leveringen eller en vis tid derefter. I sådanne tilfælde kan producenten sælge til en opkøber på on call kontrakt med *seller's call*. Bomuldsdyrkeren kan da nårsomhelst mellem kontraktens afslutning og en fastsat sidste frist *calle*, og ved at følge med i børsens noteringer fra dag til dag kan han vælge det tidspunkt for prisens fastsættelse, som han anser for gunstigst. Dette tidspunkt kan altså — alt efter den trufne aftale — godt ligge *efter*, at producenten har leveret bomulden, fået den kvalitetsbedømt og vejet samt evt. modtaget et à conto beløb.

Køb med *buyer's call* kan eksempelvis anvendes af et dansk bomuldsspinderi ved import af bomuld. Hvis spinderiet ønsker at foretage sine indkøb af råbomuld direkte fra de oversøiske produktionslande, må det — på grund af den betydelige tid, transporten tager — afslutte købskontrakterne måneder før, bomulden skal være disponibel herhjemme. Endvidere gælder det for spinderiet om at benytte lejlig-

¹⁾ John A. Todd: The marketing of cotton, London 1934, s. 79, 163.

Indholdet af en on call kontrakt svarer ganske til en almindelig kontrakt, bortset fra de særlige bestemmelser vedr. *prisen*. Kvantum, kvalitet, leveringstid og -måde, betalingsbetingelser m. v. er definitivt fastsat i kontrakten; blot prisens endelige størrelse står hen. Efter den viste kontrakt skal prisen beregnes på grundlag af New York bomuldsbørs' notering pr. marts 1951 termin; til denne notering på det tidspunkt, køber caller, lægges det aftalte antal *points*¹⁾, hvorved den definitive salgspris fremkommer.

Den viste kontrakt siger intet om, *hvor længe køber kan vente med at calle*. Standardkontrakter indeholder gerne visse almindelige regler om call-fristen. Ofte aftales en bestemt frist, f. eks. »Price to be fixed not later than December 15«, »Price to be fixed prior to date of Bill of Lading«. Fiksering²⁾ må naturligvis under alle omstændigheder finde sted før basismånedens er tilende; ofte er sidste frist en bestemt dato i måneden forud for basismånedens. Eksempelvis siger Alexandria Cotton Exporters' Association's rules (rule 47): »On Call« purchases must be fixed at the latest on the 15th day of the basis month«, og Rotterdam Cotton Association's rules (Art. 108 c): »Contracts with buyer's call must be fixed not later than the 25th day of the month preceding the basis month. If the cotton arrives before this day then the cotton must be fixed latest on the arrival of the cotton.«

Købers anmodning om fiksering skal være sælger i hænde så tidligt på dagen, at sælger kan nå at udføre en tilsvarende forretning på terminsbørsen. Normalt vil sælger have hedgesolgt de partier, han har solgt på on call betingelser, og han skal da have mulighed for at inddække sin hedge til samme pris, som den effektive vare fikseres efter. Dog kan det være aftalt, at køber om formiddagen skal have ret til at fikseres på basis af den foregående dags slutkurs³⁾; en sådan bestemmelse øger sælgers risiko en del.

Sælgers bestræbelse for at kunne holde sig fri for prisrisiko ved hjælp af hedging er endvidere årsagen til den almindelige bestemmelse om, at køber mindst kan calle et kvantum svarende til vedkom-

¹⁾ Efter amerikansk usance er 1 point = 1/100 cent pr. lb; efter Liverpool-usance er 1 point = 1/100 d. pr. lb.

²⁾ Sommetider sker der en *transferering* (prolongation) til en senere basismåned; det forudsætter dog, at kontrakten tillader en sådan transaktion, eller at parterne enes derom. Den eventuelle difference mellem noteringen for den gamle og den nye basismåned tillægges eller fradrages de stipulerede »points on« eller »off«. Jfr. f. eks. Rotterdam Cotton Association's rules, Art. 108 f. Sml. også Braun, anf. skr. s. 63, 37 ff.

³⁾ Braun, anf. skr. s. 65.

mende børs' omsætningsenhed ad gangen. Således siger Liverpool Cotton Association's rules (rule 164): »Cotton sold »on call« ... shall be called in one lot, or in lots of not less than the smallest unit of the Future Delivery Contract on which the transaction was based.« Dog forekommer det, at køber har ret til at fiksure mindre kvanta ad gangen¹⁾; dette forøger sælgers risiko.

Det fastsatte tillæg til eller fradrag fra børsnoteringen benævnes ofte basis²⁾ og udtrykkes som et vist antal points on hhv. points off, eller blot on eller off pågældende børskurs. Det udtrykker værdiforskellen mellem på den ene side den kontraherede vares specielle kvalitet, det specielle leveringssted og de specielle betingelser iøvrigt og på den anden side en vare leveret under terminsbørsens standardbetingelser. I den foran viste kontrakt omfatter tillægget således navnlig: Fragten til København, merværdien af den anførte kvalitet (fremfor middling $\frac{7}{8}$ "", som terminshandelen i N. Y. er baseret på) — derunder også den fordel det er for køber, at han bestemt ved, hvilken kvalitet han får leveret, hvad han som bekendt ikke kan vide ved køb på terminsbørsen —, videre forskellen mellem brutto for netto (som N. Y. noteringen er baseret på) og nettovægt, værdien af garantien for »landing weight« (altså vægttabet undervejs), samt eksportørens handels- og finansieringsomkostninger iøvrigt. Basis er i eksemplet større for sen end for tidlig afskibning; det skyldes — foruden mulige individuelle forhold — at der påløber større lagringsomkostninger.

Ved afslutning af en on call kontrakt koncentreres interessen under prisforhandlingerne om basis, og parterne kommer let til at overse betydningen af, hvilken terminsbørs og -måned der vælges som basis for den senere fiksering³⁾. Dette valg spiller imidlertid en stor rolle for, om køber (ved buyer's call) opnår de fordele, han tilsigter med at købe on call, først og fremmest eliminering af prisrisikoen. Principperne for valg af terminsmarked og terminsmåned er de samme som ved hedging⁴⁾.

Den viste kontrakt indeholder en bestemmelse om, at såfremt fiksering ikke har fundet sted inden afskibningen, skal der foretages (provisorisk) fakturering til market value, d. v. s. afskibningsdagens børskurs + det aftalte tillæg. Den provisoriske faktura danner grund-

¹⁾ Todd, anf. skr. s. 78.

²⁾ Sml. Z. D. Lando: Terminshandel med varer og værdipapirer, i »Medd. fra Handelsvidenskabelig Studiekulub« 1930, s. 316.

³⁾ Braun, anf. skr. s. 69 f.

⁴⁾ En instruktiv fremstilling heraf giver Braun, anf. skr. s. 28 ff.

lag for betalingen, ligesom transport-forsikring tegnes på basis af denne fakturaværdi. Når prisen senere fikseres, udfærdiges *finalfaktura*, og differencen mellem denne og den provisoriske faktura reguleres mellem køber og sælger, som regel kontant.

Når et *ufikseret parti er afskibet* og afregnet provisorisk, kan der for køber eller sælger opstå en speciel kontrahentrisiko. Betalingen er erlagt i henhold til den provisoriske fakturaværdi, d. v. s. dagsprisen på afladetidspunktet. Stiger nu prisen (børsnoteringen), får sælger en udækket fordring på køberen svarende til den indtrufne prisopgang. Indtræffer der prisfald, vil køber have betalt for meget, og han får en udækket fordring på sælgeren, svarende til den skete prisnedgang. Kontrakten kan derfor bestemme (jfr. eksemplet), at der i sådanne tilfælde kan kræves *sikkerhedsstillelse (marginindskud)* eller ligefrem *à conto betaling fra den part, prisudviklingen er gået imod*. Sådant sikkerhedsstillelse kan dog kun forlanges, hvis risikoen (prisændringen) har nået en vis størrelse, efter eksemplet 100 points eller — alternativt — 10.000 \$ ialt. — Ifølge klausulen i eksemplet er parterne iøvrigt også berettiget til at kræve marginindskud på fikserede, endnu ikke fakturerede partier, d. v. s. partier, hvor stillingen er som ved almindelige leveringsforretninger med fast aftalt pris. Stiger prisen efter fikseringen, har sælger solgt »for billigt« og må præstere sikkerhed overfor køberen; omvendt hvis prisen falder.

Gangen i en on call forretning med buyer's call illustreres af følgende eksempel:

Et dansk bomuldsspinderi køber 6/1 af en amerikansk eksportør 200 baller bomuld, U. S. Raingrown, Strict Middling, Staple 1"; afskibning februar, cf København; pris: 500 points on May New York, Buyer's Call. (N. Y. børsen noterer samme dag pr. maj 37,30 c. pr. lb). — Den amerikanske eksportør er herefter i markedet for at finde en gunstig lejlighed til at indkøbe et parti som det solgte, og 3/2 erhverver han 200 bl. af nævnte kvalitet på en landplads i dyrkningsdistriktet til en pris af 36,30 cents pr. lb. Samme dag hedgesælger han 200 bl. pr. maj termin på børsen i N. Y. til 37,10. — 23/2 afskibes partiet og faktureres provisorisk til dagens notering i N. Y.: $36,40 + 500 \text{ points} = 41,40$ c. pr. lb. — 17/3 sælger spinderen garn svarende til de 200 bl. bomuld, hvorefter han caller. Eksportøren inddækker (køber) på børsen i N. Y. 200 bl. pr. maj til kurs 35,50, og prisen fikseres til $35,50 + 500 \text{ points} = 40,50$ c. pr. lb. — Der udfærdiges finalfaktura efter prisen 40,50, hvorpå sælgeren refunderer køberen differencen i forhold til den provisoriske faktura, nemlig 0,90 c. pr. lb.

Resultatet bliver for den danske spinder, at han erhverver bomulden for 40,50 c. pr. lb cf København (nemlig betalt mod dokumenter 41,40 ÷ refunderet af sælger ved finalafregningen 0,90). Havde han 6/1 købt til fast pris i stedet for on call, ville bomulden have kostet ham 42,30 (nemlig

dagskursen 37,30 + 500 points). Han lider altså intet tab trods den stedfundne prisnedgang; omvendt ville han heller ikke have tjent på en prisstigning. Helt undgået prisrisiko har spinderen dog ikke; thi en del af prisen — nemlig basis — blev jo fastsat til en bestemt talmæssig størrelse ved kontraktens indgåelse, og »dagsprisen« for basis kan have ændret sig i mellemtiden. F. eks. kan fragsatserne, lagringsomkostningerne (renten!), mer- eller mindreværdien for den specielle kvalitet i forhold til middling etc. variere fra dag til dag. Er basis for den i eksemplet omhandlede kvalitet dalet til 450 (den 17/3), betyder det, at spinderen i dag ville kunne købe varen for 35,50 + 450 points = 40,0 c. pr. lb.

Den amerikanske eksportørs resultat af forretningen kan opgøres således:
Effektivt:

6/1 solgt 200 bl. bomuld à 500 p. on May N. Y. on call.

3/2 købt 200 bl. bomuld à 36,30 ab landplads.

For dette parti kalkulerer eksportøren følgende omkostninger:

Fragt m. m. fra købsstedet til afladehavnen, spedition, kontrol, lagerleje, fragt afladehavn — København, renter, svind, tara m. v. samt generalomkostninger og nettoavance, ialt 580 points.

Samlede *udgifter* (incl. nettofortjeneste) bliver således 36,30 + 5,80 ialt 42,10 cents pr. lb.

23/2 faktureret 200 bl. bomuld à 41,40

17/3 refunderet køberen 0,90

Samlede *indtægter* er altså 40,50 cents pr. lb.

Den effektive forretning giver således et tab på 1,60 c. pr. lb. (Herfra går dog nettoavancen, som jo er medregnet blandt udgifterne).

Termin:

3/2 solgt 200 bl. bomuld à 37,10

17/3 købt 200 bl. bomuld à 35,50

Fortjeneste på terminsforr . . . 1,60 cents pr. lb.

Som det ses, har eksportøren sikret sin nettoavance ved hedge-transaktionens hjælp. Han taber på den effektive forretning (muligvis blot i den forstand, at han ikke realiserer så stor en nettoavance som kalkuleret), men tjener tilsvarende på terminsforretningen. For eksportøren er der dog, ligesom for køberen, en risiko ved basis. Stiger en af de omkostninger, som indgår i basis, i tiden mellem on call kontraktens afslutning (6/1) og omkostningens afholdelse, rammes eksportøren af et tilsvarende tab; omvendt hvis omkostningerne falder.

6. *Prix à fixer kontrakten* har stor principiel lighed med on call kontrakten. Dens virkninger for kontrahenterne er i alt væsentligt lig med on call kontraktens, men teknikken er noget forskellig. Prix à fixer forretningen finder i dansk handelspraksis anvendelse indenfor kornhandelen, især importen¹⁾. De bevæggrunde, en dansk kornimportør, f. eks. en handelsmølle, kan have til at købe på *prix à fixer*

¹⁾ Jfr. O. Loff: Den danske kornhandels organisation, Kbh. 1945, s. 180 ff.

kontrakt, svarer ganske til dem, der blev omtalt i forbindelse med bomuldsspinderiers køb on call.

I prix à fixer kontrakten er alle vilkår bortset fra prisen fastsat definitivt. Der angives en pris (kaldet *basis price*), som imidlertid skal ændres op- eller nedefter i overensstemmelse med stigning eller fald i noteringen pr. en bestemt termin på en aftalt børs. Prisens endelige fiksering sker efter købers valg indenfor en aftalt tidsfrist. Prisklausulen kan eksempelvis være formuleret således: »Basis price \$ 33,90 per ton of 1000 kilos, based on Winnipeg December option 63½ cents per bushel. Buyer shall instruct the seller not later than 30th November to cover the options for the within. Part covers are permissible but min. 5.000 bushels. The difference between 63½ cents and the price at which the options have been covered shall be added to or deducted from \$ 33,90 and settled promptly.«

Følgende noget skematiserede *eksempel* illustrerer gangen i en prix à fixer forretning:

22/9 køber en dansk handelsmølle af en amerikansk eksportør et parti I Dark Northern Spring Wheat; basis price U. S.-\$ 33,90 pr. 1000 kg cif København, baseret på Winnipeg kornbørs' notering pr. december termin 63½, at fikseres senest 30. november. Oktober afskibning.

3/10 ønsker møllen prisen fikseret og telegraferer til sælgeren: »Please cover best possible Winnipeg wheat December not higher than 60«. Sælgeren inddækker terminshveden¹⁾ til 59¾, hvorefter den endelige pris udregnes således:

Kontraktens basis price svarede til terminsprisen	63½ c. pr. bushel		
sælgeren inddækkede til noteringen 3/10	59¾ » » »		
at fradrage i basis price	3¾ » » »		

1 bushel hvede = 27,22 kg, således at prisfradraget udgør

$$\frac{3\frac{3}{4} \text{ c.} \times 1000}{27,22} = 137,5 \text{ cents pr. 1000 kg.}$$

Basis price var	\$ 33,90	pr. 1000 kg
herfra går	\$ 1,375	» » »
hvorved den endelige pris bliver	\$ 32,525	» » »

I ovenstående eksempel²⁾ var prisen for det handlede parti cif København på kontraktdataen (22/9) \$ 33,90 pr. 1000 kg. Den dertil svarende terminspris i Chicago var 63½ cents pr. bushel eller

¹⁾ Sælgeren forudsættes at have hedgesolgt partiet på et tidligere tidspunkt, formentlig da han købte det. Når køber fikserer, ophører sælgers prisrisiko på det effektive parti, og han inddækker (køber) da sin hedge. Den pris, han inddækker til, indgår i beregningen af den endelige salgspris i prix à fixer kontrakten.

²⁾ Tallene stammer fra 1938.

$$\frac{63\frac{1}{2} \text{ c.} \times 1000}{27,22} = \$ 23,33 \text{ pr. } 1000 \text{ kg.}$$

Differencen ($33,90 \div 23,33 = 1,45$) svarer principielt til bomuldshandelens *basis*, jfr. foran under on call kontrakten. Denne difference skal bl. a. dække forsendelsesomkostninger Chicago—København, merprisen for den bestemte kvalitet over terminsbørsens standardkvalitet, muligvis vægtgaranti (hvis der er solgt »udlossen vægt«), eksportørens handels- og finansieringsomkostninger m. m.

7. Skalakontrakten anvendes ifølge J. Hellauer¹⁾ i handelen med metaller og metalvarer. Der fastsættes, som ved on call kontrakten, eventuelt et bestemt tillæg til (fradrag fra) noteringen på en vis børs; priskikseringen sker imidlertid ikke på grundlag af en enkelt dags børsnotering, men — for at undgå »tilfældigheder« som følge af kortvarige kursudsving — efter et gennemsnit af en periodes noteringer, f. eks. leveringsmånedens eller 8 dage før og 8 dage efter leveringsdagen²⁾. Prisklausulen i en skalakontrakt kan lyde som følger³⁾: »Preis: Zum Durchschnittskurs sämtlicher offizieller Notierungen für Hüttenweichblei an der Londoner Börse im Liefermonat lt. Public Ledger, und zwar sind die Notierungen für promptes Blei und für Blei per 3 Monate massgebend. Zu dem so errechneten Durchschnittskurs sind 10 sh hinzuzurechnen. Dieser Preis versteht sich p. e. t. = 1016 kg.«

8. I dansk smørekseport til England og Tyskland afsluttede man før 2. verdenskrig undertiden forretninger på det vilkår, at prisen skulle rette sig efter Københavns smørnotering i leveringsugen. Der aftaltes et vist tillæg (overpris) til denne notering, og det var om størrelsen af dette tillæg, prisforhandlingerne mellem køber og sælger drejede sig. Til Tyskland afsendte eksportøren undertiden smørret allerede om tirsdagen, men først når Københavns officielle smørnotering var sat om torsdagen, kunne varen faktureres.

¹⁾ Welthandelslehre, Wiesbaden 1950, s. 231.

²⁾ K. Oberparleiter: Funktionen- und Risikenlehre des Warenhandels, Berlin/Wien 1930, s. 166.

³⁾ Cit. efter J. Hellauer: Kaufverträge, Berlin/Wien 1927, s. 202.