

Eindbrochure

Demonstratieproject

Afdeling Duurzame Landbouwontwikkeling (ADLO)

**Bevordering van de rentabiliteit in de varkenssector
door verstrekken van marktinformatie
en door afdekken van voedermarges
(via termijnmarkt en fysieke contractwerking)**

Uitvoering: DLV abc ism. DLV Market Advisory Services



DLV MAS



Met steun van de
Vlaamse overheid



Dit demonstratieproject wordt medegefinancierd door de Europese Unie en het departement Landbouw en Visserij van de Vlaamse overheid

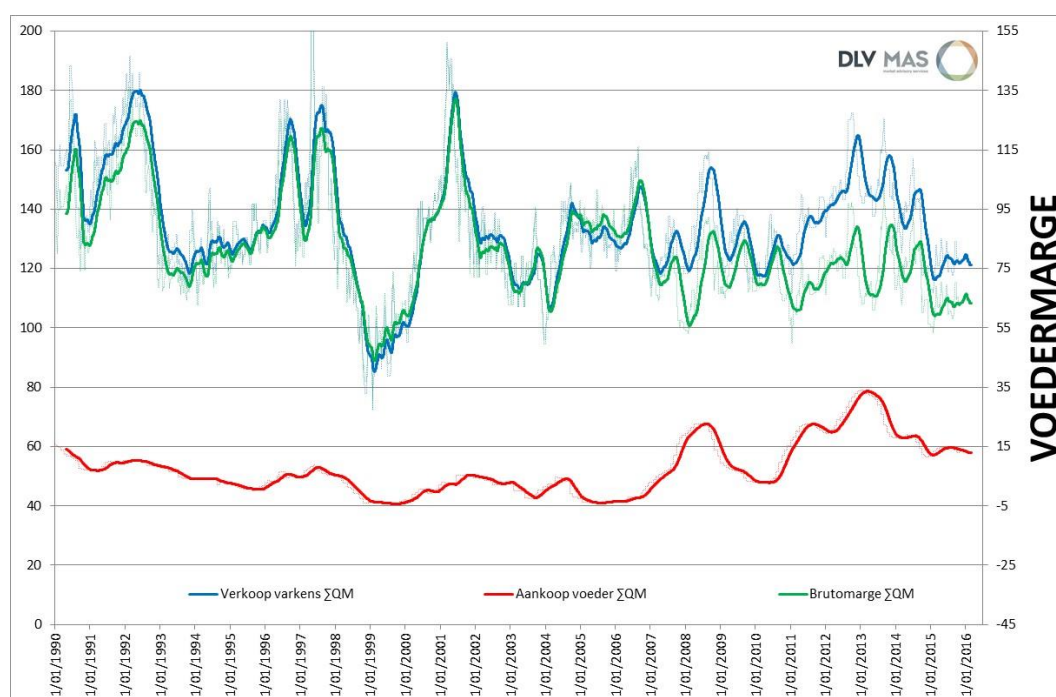
Inhoud

Situering	3
Prijs- of Markt-Risico Management	4
Contractwerking	5
Marktwerking in de varkenshouderij	6
Voordelen en nadelen van de verschillende marktmechanismen	6
Respect voor de afspraak is essentieel	7
De agrarische termijnmarkt	7
Definitie van een futures-contract	7
Termijnmarkt voor varkens	8
Schematische werking principe termijnmarkt (vereenvoudigd)	9
Introductie van de "Basis"	10
Het Margin-systeem (verrekening van prijsmutaties)	11
Verrekening op eindvervaldag	11
Transactiekosten	12
Hedging via termijnmarkt brengt flexibiliteit in het risico management	12
De MAS-Index	13
Publicatie BEMEFA-notering	16
Hoe indekken op basis van de MAS-Index ?	16
Indekken van uw voeder via uw voederleverancier	17
AA-contract	17
Marktinformatie	18
Termijnmarkt als referentie en benchmark	18
Marktinformatie is géén Test-Aankoop !	18
De Prijs is de resultante van Vraag & Aanbod	18
Enkele inzichten	19
Marge-afdekking in de praktijk: Pig Trading Companies	20
Hedge-protocol	20
Voor- en nadelen van het protocol	21
Hedge-Resultaat	22
Basis-risico	23
Evaluatie protocol	23
Evaluatie Demonstratieproject	24
Liquiditeit varkens-termijnmarkt	24
Voorwaarts contracteren	25
Duurzaamheid	25
Visietekst	26
Inleiding	26
Beschikbare tools	26
Analyse	27
Aanbevelingen	27
Uit een hoorzitting voor de Amerikaanse Senaat (19-12-2011)	28

Situering

Vroeger werd de rentabiliteit in de varkenssector bepaald door de cyclische prijsvorming. Een varkenshouder was in wezen een speculant, die door technische efficiëntie het verschil kon maken met zijn concullega. Dit werd in 1934 onderzocht door een Amerikaanse econoom Mordecai Ezekiel, die dit verschijnsel de naam 'Cobweb theorem' (of spinnenwebtheorema) gaf. Deze onderzoeker gebruikte de varkenssector als uitgangspunt maar kwam tot de vaststelling dat dit verschijnsel ook optrad in andere sectoren (koffiebonen, kantoren, elektriciteitscentrales, ...). Het Theorema stelde: "Er is een cyclische dynamiek in vraag en aanbod als gevolg van de vertraging waarmee de producenten reageren op een prijswijziging." Doordat het onderzoeksdomein de varkenssector was, werd dit economisch verschijnsel omgedoopt tot "de varkenscyclus".

In onderstaande figuur wordt deze cyclische prijsvorming geïllustreerd. Ook wordt getoond hoe de rentabiliteit tot 2007 vooral werd beïnvloed door prijsmutaties van de varkensprijs en amper door prijsmutaties van voeder. Als de **varkensprijs goed** was, werd er geld **verdiend**, als die **slecht** was, werd er **verlies** geleden. De prijs van het voeder speelde amper een rol in de volatiliteit van de voeder marge.



Vanaf midden 2006 beginnen de voederprijzen te stijgen, om door te stijgen tot voorheen ongekende hoogtes. Het is met name de afbouw van het Europese markt- en prijsbeleid in de agrarische sector in combinatie met de toenemende globalisering (wereldhandel) die maakt dat de Europese agribusiness bloot gesteld wordt aan deze grote prijsschommelingen van grondstoffen, zoals ook elders in de wereld.

Door deze toegenomen volatiliteit van de voederprijs in combinatie met een sterk doorgedreven specialisatie (minder intern risico management) én financiering via vreemd vermogen (afnemende absorptiecapaciteit), is deze situatie bedreigend voor het duurzaam voortbestaan van gespecialiseerde bedrijven in de primaire sector. Hierdoor verworden prijsrisico's tot financiële risico's !

Prijs- of Markt-Risico Management

Indien prijsschommelingen aan de aankoopzijde op de één of andere manier kunnen doorgerekend worden naar de verkoopzijde hoeft prijsvolatiliteit niet per sé een probleem te veroorzaken. Zolang de marge kan veilig gesteld worden, heeft het betreffende bedrijf in wezen geen probleem. Anders wordt het indien prijsfluctuaties niet of niet volledig kunnen getransfereerd worden van input naar output of vice versa. Want dan komt de marge en dus ook de rentabiliteit onder druk. En in extreme gevallen zou zelfs het voortbestaan van het bedrijf in gevaar kunnen komen.

De onmogelijkheid om prijsstijgingen aan de inputzijde door te rekenen naar de output (of het doorrekenen van prijsdalingen aan de outputzijde naar de input) kan twee oorzaken hebben:

1. Tijdsverloop omwille van seizoensfluctuaties in productie of consumptie (bijvoorbeeld het invriezen van ribstukken tijdens de winter die vervolgens worden geconsumeerd in de zomermaanden);
2. Producttransformatie waardoor de marktomstandigheden van het input-product totaal verschillend zijn van de marktomstandigheden van het output-product (bijvoorbeeld varkensvlees versus tarwe, maïs of soja).

Ondanks de grondig gewijzigde context zijn de prijsmethodiek en prijsvorming van varkens en karkassen nog steeds hetzelfde. Bedrijfsleiders in de varkensvleesketen hebben vandaag een uiterst beperkt instrumentarium om deze prijsrisico's en de daaraan verbonden marge-risico's te managen. Voorliggend Demonstratieproject wil hier net op inspelen.

Er bestaan uiteraard verschillende vormen van risico management. In de eerste plaats kan gepoogd worden om de marge minder afhankelijk te maken van de prijs op de bulkmarkt. Dit kan bijvoorbeeld door een niche-product te produceren. Anderzijds kunnen ook spaartegoeden beschouwd worden als een vorm van risico management. Het Demonstratieproject focuste echter op contractwerking als instrument om het prijs- of markt-risico te managen.

Voor alle duidelijkheid willen we hier eveneens vermelden dat het managen van risico vele gedaanten kan hebben. Immers, in de landbouw wordt een bedrijfsleider eveneens geconfronteerd met een productierisico: Omwille van het klimaat kan de oogst lager uitvallen dan normaal. Of omwille van een bedrijfsbrand wordt de productiecapaciteit vernietigd. Of in de veehouderij bestaat ook het fytosanitair risico. Verder kunnen we ook institutionele risico's

onderscheiden en tenslotte persoonlijke risico's. Het moge duidelijk zijn dat in het Demonstratieproject enkel prijs- en marktrisico's werden beschouwd, waarbij we geen onderscheid maken dus beide termen.

Contractwerking

Naast de **spotmarkt**, waarbij koper en verkoper onderhandelen over de prijs in ruil voor onmiddellijke levering van de goederen en onmiddellijke betaling van de prijs onderscheiden we 3 mogelijke manieren om prijsafspraken te maken. Een eerste manier is het afsluiten van een **voorwaarts contract**. Een tweede veel voorkomende wijze is het afsluiten van een **termijncontract** (futures) op de termijnmarkt. De derde vorm, **AA-contracten**, is een mengvorm tussen een voorwaarts contract en een termijncontract.

Het beste voorbeeld van een spotmarkt is een veiling, waarbij prijsonderhandeling, levering en betaling op hetzelfde moment plaatsvinden.

Een typisch voorbeeld van een voorwaarts contract kan gevonden worden in de aardappelsector, waar producent en aardappelverwerker in december/januari afspraken maken over kwaliteit, volume en prijs, voor levering van de goederen in de toekomst.

Een termijnmarkt tenslotte is een financieel product waarbij een afspraak wordt gemaakt over de prijs van een goed te leveren in de toekomst, zonder daarbij de intentie te hebben het product ook daadwerkelijk te transfereren van verkoper naar koper op de termijnmarkt, maar enkel te komen tot een verrekening van de eventuele prijsmutaties.

Een termijnmarkt voor varkens is weliswaar beschikbaar doch wordt amper gebruikt binnen Europa. De termijnmarkt biedt echter het voordeel dat die heel transparant en anoniem is en de handen vrij houdt in de fysieke markt om zaken te doen met de partner naar keuze. Anderzijds draagt de termijnmarkt ook een zekere complexiteit in zich, wat een correct gebruik soms in de weg staat. Ook emotionele besluitvorming is soms een valkuil bij het gebruik van termijnmarkten.

Termijncontracten, futures en opties, vinden hun toepassing in de graansector. Matif ¹ is ondertussen een begrip voor akkerbouwers, graanhandelaars en de graan verwerkende industrie. Zonder overdrijving kan gesteld worden dat de termijnmarkt een onmisbaar element is geworden in deze ketenwerking.

Naast het gebruik van de termijnmarkt maken de graan verwerkende sector (én de veevoederindustrie) ook veelvuldig gebruik van voorwaartse contracten waarbij een prijs wordt vastgelegd voor de toekomst.

¹ Matif is een afkorting voor "Marché à Terme International de France"

Marktwerking in de varkenshouderij

Op niveau van het varken of het karkas heerst de spotmarkt en zijn bedrijfsleiders dus voor 100% bloot gesteld aan de prijsvolatiliteit. Stroomopwaarts (voederbedrijven) verkopen quasi uitsluitend op de spotmarkt (2-wekelijkse prijzen tot maandprijzen). En ook stroomafwaarts (slachthuizen, verwerking) wordt gekocht op basis van weekprijzen.

Waarom zou een **slachthuis** het prijsrisico van een varkenshouder zomaar overnemen? Zolang het slachthuis dit prijsrisico niet opnieuw kan overdragen naar de volgende schakel in de keten, zullen slachthuizen niet geneigd zijn om afspraken te maken over vaste prijzen over een bepaalde periode.

Anderzijds moeten we vaststellen dat slachthuizen aan hun verkoopzijde prijsafspraken maken voor de toekomst (tot 6 maanden ver). Deze prijsafspraken resulteren echter in een prijsrisico aan hun aankoopzijde. Door dit risico te óf vertalen in een voorwaarts contract met de leverancier (de varkenshouder) óf dit risico weg te leggen op de termijnmarkt kan het slachthuis zich beschermen tegen dit prijsrisico. Op deze manier kan het prijs-**risico management** in de keten worden kortgesloten.

En ook vooraan in de keten (akkerbouw, graanhandel, veevoeders) wordt volop gebruik gemaakt van instrumenten om het prijs-**risico te managen**.

Voordelen en nadelen van de verschillende marktmechanismen

Voordelen van voorwaartse contracten:

- Ook regeling effectieve levering/afzet product (kwaliteit, kwantiteit, transport, ...);
- Eenvoudig en duidelijk;
- Gratis.

Nadelen van voorwaartse contracten:

- Prijsonderhandeling verstoort relatie;
- Rigide contractvorm;
- Weinig of geen flexibiliteit;
- Tegenpartij-**risico** (faling, niet nakomen afspraak).

Voordelen van termijn-contracten:

- Prijsonderhandeling is anoniem en in wezen unilateraal (take it or leave it);
- Geen verstoring van relatie in fysieke markt;
- Flexibel instappen en uitstappen mogelijk;
- Géén tegenpartij-**risico**.

Nadelen van termijn-contracten:

- Transactiekosten & marginbehoefte;
- Geen regeling effectieve levering/afzet product (kwaliteit, kwantiteit, transport, ...);
- Basis-risico;
- Kostprijs (transactiekost + kapitaalbeslag).

Respect voor de afspraak is essentieel

Er moet echter één grote kanttekening geplaatst worden bij contractwerking. Contractwerking vereist respect voor de afspraak ! Vaste prijs-afspraken is óók het missen van opportuniteiten. Indien de spijtcomponent over het missen van een prijsopportuniteit te groot is, kan contractwerking mogelijk niet de aangewezen vorm van risico management zijn.

Volledig uit den boze is uiteraard om een afgesloten contract eenzijdig op te zeggen.

De agrarische termijnmarkt

Termijnmarkten zorgen structureel niet voor betere prijzen. Het gebruik van termijnmarkten dient in wezen om prijsrisico's af te dekken (via hedging). Daarnaast verhogen termijnmarkten de transparantie in de markt. Immers, via het uitgangspunt van perfect werkende financiële markten kan verondersteld worden dat op elk moment alle beschikbare informatie én alle aanwezige verwachtingen verwerkt zit in die éne notering, waardoor die éne notering de best beschikbare consensus van dát moment weergeeft over de toekomstige prijs.

Daarnaast is het termijnmarkt-systeem uiterst betrouwbaar. Door het systeem van clearing houses en margin calls wordt "winst" en "verlies" elke dag onmiddellijk afgerekend (zie verder). Het ontstaan van zeepbellen is hierdoor niet mogelijk. Noteringen kunnen uiteraard overdreven afwijken naar boven of naar beneden, maar dat zal nooit het systeem zélf onder druk zetten. Bijgevolg heeft het termijnmarkt-systeem nog nooit gefaald sinds het ontstaan in 1848.

De essentiële eigenschap van termijnmarkten is dat ze zich, ingeval van hedging, gedragen als communicerende vaten in combinatie met de spotmarkt.

Definitie van een futures-contract

"Een futures-contract is een overeenkomst tussen twee partijen, die tot doel heeft om op een toekomstig tijdstip, ofwel, een zekere hoeveelheid van een bepaald actief te kopen of te verkopen tegen een prijs die bij het afsluiten van de overeenkomst wordt vastgelegd - ofwel, in contanten, een verschil te ontvangen of te betalen afhankelijk van de koersevolutie van voormeld actief. Naargelang de evolutie van de waarde van de futures (afwikkelingskoers bepaald op het einde van elke dag), wordt voor elke positie dagelijks, op het einde van de dag, een positief

of negatief verschil met de afwikkelingskoers van de dag voordien berekend. Indien het een positie betreft die is opgezet gedurende de dag zelf, wordt het verschil berekend met de koers van de transactie waartegen de positie opgezet werd. Een negatief verschil geeft aanleiding, de daaropvolgende dag, tot het opvragen van gelden. Een positief verschil geeft aanleiding, de daaropvolgende dag, tot het ter beschikking stellen van dit bedrag.”

Een termijncontract is in wezen niets anders dan een financiële **opbrengst** ter compensatie van een **nadelige** prijsmutatie in de fysieke markt. Oftewel een financiële **kost** ter compensatie van een **voordelige** prijsmutatie in de fysieke markt.

Wie je tegenpartij op de termijnmarkt is, weet je niet. En afrekening gebeurt niet op het einde van het contract, maar gebeurt dagelijks en automatisch via je waarborgrekening.

Welk prijsniveau je kan vastklikken hangt af van het marktsentiment. Op een liquide termijnmarkt zijn er op elk moment biedprijzen en laatprijzen. Uiteraard afhankelijk van de marktsituatie op dat moment.

Het is dus niet zo dat je op de termijnmarkt een prijs naar keuze kan vastklikken. Je kan enkel de prijs vastklikken die op dat moment wordt geboden of gevraagd.

[Termijnmarkt voor varkens](#)

In de wereld bestaan er twee varkenstermijnmarkten. De ene noteert in Chicago (USA) en is zeer liquide. Dit wil zeggen: er wordt veel op gehandeld. De andere varkenstermijnmarkt noteert in Duitsland (Leipzig). Deze Duitse varkenstermijnmarkt is echter zeer illiquide. Dit wil dus zeggen dat er zeer weinig op wordt gehandeld.

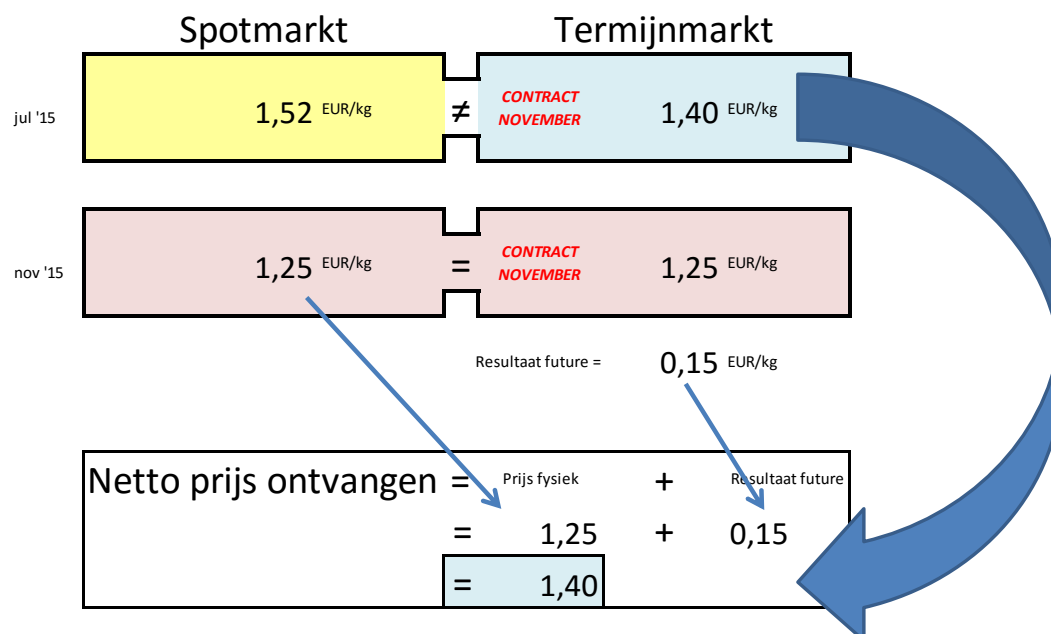
De (Europese) varkenstermijnmarkt noteert momenteel op de European Energy Exchange te Leipzig. Vroeger (vóór 11 mei 2015) noteerde diezelfde futures op de Eurex-termijnmarkt in Frankfurt. Dit futures-contract heeft volgende contractspecificaties:

- 8.000 kg (geslacht gewicht);
- Cash settlement op Index (EEX Hog Index);
- 12 contracten/jaar: elke maand 1 contract.

De noteringen komen tot stand via bied- en vraagprijzen (inclusief hoeveelheid). Op een anonieme manier moeten partijen bied- en laatprijzen inleggen. Indien je akkoord bent met een bepaalde prijs kan je zélf ook een tegengesteld order inleggen aan dezelfde prijs waarna het contract automatisch wordt afgesloten.

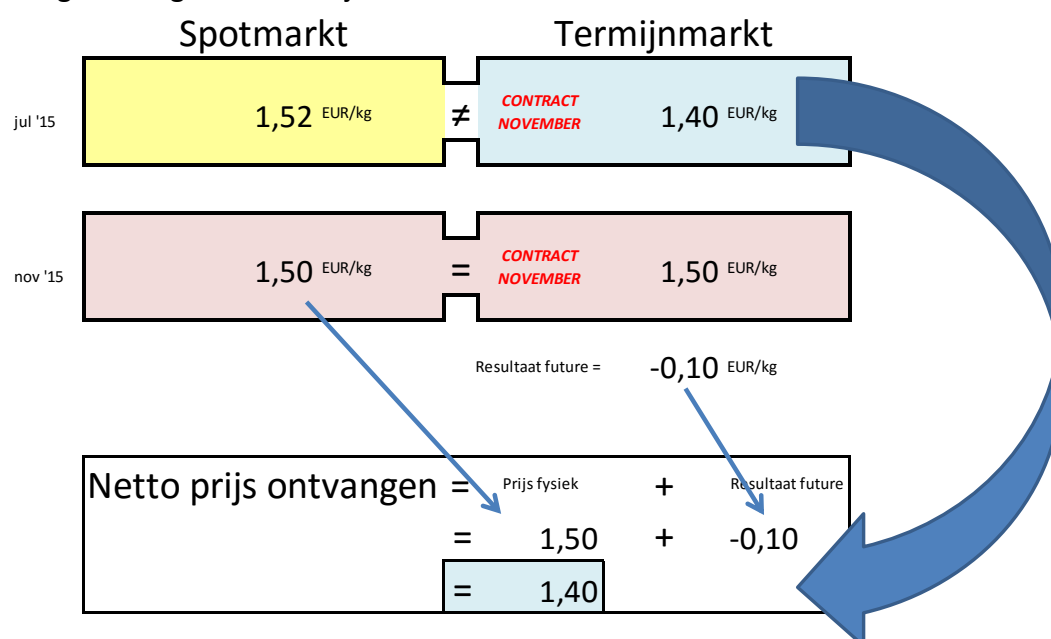
Schematische werking principe termijnmarkt (vereenvoudigd)

Veronderstel dat in juli 2015 een verkoop-prijs kan “vastgeklikt” worden op de termijnmarkt ad 1,40 EUR/kg, voor het leveren van varkens in november 2015. Dit wordt gerealiseerd door het innemen van een **verkooppositie**. Het resultaat indien de prijs in tussentijd daalt, kan als volgt worden voorgesteld.



De prijsdaling van 1,40 EUR/kg tot 1,25 EUR/kg resulteert in een positief resultaat op de termijnmarkt ad 0,15 EUR/kg. Bij levering van de varkens in de fysieke markt wordt op dat moment de gewone marktprijs van dat moment bekomen, namelijk de 1,25 EUR/kg. Indien we deze 1,25 EUR/kg vermeerderen met het termijnmarktresultaat (0,15 EUR/kg) bekomen we dus een nettoprijs ad 1,40 EUR/kg.

Omgekeerd geldt natuurlijk hetzelfde.



Indien de prijs in tussentijd stijgt van 1,40 EUR/kg naar 1,50 EUR/kg, resulteert dit in een “negatief resultaat op de termijnmarkt” ad -0,10 EUR/kg. Bij levering van de varkens in de fysieke markt wordt op dat moment de gewone marktprijs van dat moment bekomen, namelijk de 1,50 EUR/kg. Indien we deze 1,50 EUR/kg optellen bij het termijnmarkt-resultaat (-0,10 EUR/kg) bekomen we dus een nettoprijs ad 1,40 EUR/kg. Oftewel hetzelfde als de prijs die initieel werd vastgeklikt.

Introductie van de “Basis”

Hierboven werd op een vereenvoudigde manier schematisch weergegeven hoe het hedging-principe werkt. In de praktijk is de futures-notering niet gelijk aan de prijs in de spotmarkt. Ten eerste is er een verschil tussen de ene prijs en de andere. En ten tweede fluctueert dit verschil. En hiermee wordt het begrip “Basis” geïntroduceerd:

$$\text{Basis} = \text{spotprijs} - \text{futures-prijs}$$

De mate waarin de Basis fluctueert, is de mate waarin de het resultaat afwijkt van de target. Dit wordt geïllustreerd in onderstaand overzicht.

Veronderstel dat we als verkoper op 4/02/2015 een prijs op de termijnmarkt vastklikken ad 1,43 EUR/kg. Op basis van analyse van het verleden veronderstellen we dat bij levering we een Basis zullen hebben ad -0,02 EUR/kg. Dit wil dus zeggen dat we veronderstellen dat de spotprijs 2 cent lager zal liggen dan de futures-notering op moment van levering (13/05/2015).

Onze target-prijs bij in nemen van deze positie is dus 1,41 EUR/kg.

VERKOPER					
	<u>SPOT-MARKT</u>	FHOG MEI15 <u>TERMIJN-MARKT</u>	<u>BASIS</u>		
4/02/2015		1,43 S	-0,02 L		Target = 1,41
13/05/2015	1,35	1,38 L	-0,03 S		Resultaat = 1,40
		0,05	-0,01		

Bij levering van de varkens op 13/05/2015 ontvangen we een spotprijs ad 1,35 EUR/kg. Op hetzelfde moment draaien we onze positie op de termijnmarkt om (via een koop-positie). Dit gebeurt aan de termijnmarkt-notering van dat moment, stel: 1,38 EUR/kg. Dit betekent dus dat de Basis bij levering -0,03 EUR/kg (en niet -0,02 EUR/kg zoals verondersteld bij inname van de initiële positie). Doordat we initieel verkocht hebben op de termijnmarkt aan 1,43 EUR/kg en op dag van levering gekocht hebben ad 1,38 EUR/kg hebben we dus een positief resultaat (op de termijnmarkt) ad 0,05 EUR/kg. Indien we dit optellen bij de 1,35 EUR/kg die we

kregen van het slachthuis (door de effectieve verkoop van het varken) krijgen we dus een netto-resultaat ad 1,40 EUR/kg. Doordat de effectieve Basis 0,01 EUR/kg lager was dan de initieel ingeschatte Basis ligt het resultaat 0,01 EUR/kg lager dan de Target.

En hiermee hebben we meteen aangetoond waar de imperfectie van het termijnmarkt-principe zich situeert. De fluctuatie van de Basis is de enige onzekerheid die overblijft. Dus: de mate waarin de Basis fluctueert, is de mate waarin de het resultaat afwijkt van de target.

Het Margin-systeem (verrekening van prijsmutaties)

Het verrekenen van eventuele prijsstijgingen of prijsdalingen gebeurt op basis van het "Mark-to-market"-principe. Tijdens de looptijd wordt je positie elke dag verrekend op basis van de slotnotering van die dag. Deze verrekening geeft vervolgens elke dag aanleiding tot een geldtransfer. Als de varkens in de prijs stijgen zal een verkoop-positie aanleiding geven tot een negatieve margin-verrekening, en wordt geld van je rekening afgeboekt. Indien je een kooppositie had, boek je uiteraard een positief resultaat, en wordt dit geld nog diezelfde dag op je rekening gestort.

Omgekeerd: Als de varkens in de prijs dalen zal een verkoop-positie aanleiding geven tot een positieve margin-verrekening, en wordt geld op je rekening gestort. Indien je een kooppositie had, boek je uiteraard een negatief resultaat, en wordt dit geld van je rekening afgeboekt.

Dit verrekenen gebeurt via een speciale termijnmarkt-rekening. Vooraleer je een positie kan innemen dient er een minimum bedrag op deze rekening staan. Dit bedrag wordt aanzien als een waarborg, en bedraagt over het algemeen ongeveer 10% van de waarde van het contract. Aangezien één varkens-futures overeenkomt met 8.000 kg geslacht gewicht, en indien we veronderstellen dat de prijs 1,50 EUR/kg bedraagt, heeft dit contract een (onderliggende) waarde ad 12.000 EUR. Indien we 10% nemen van deze 12.000 EUR moet je dus 1.200 EUR storten als waarborg, nog vooraleer je een positie kan innemen.

Dit heeft als voordeel dat het termijnmarkt-systeem een zeer robuust systeem is. Je kan er zeker van zijn dat je tegenpartij op de termijnmarkt zijn/haar verplichtingen nakomt.

Het nadeel is natuurlijk dat werken via de termijnmarkt beslag legt op liquide middelen. Om uw operaties niet te belasten is het dus noodzakelijk om uw bankier hierbij te betrekken. Hetzij via kredietverlening, hetzij via een bankgarantie.

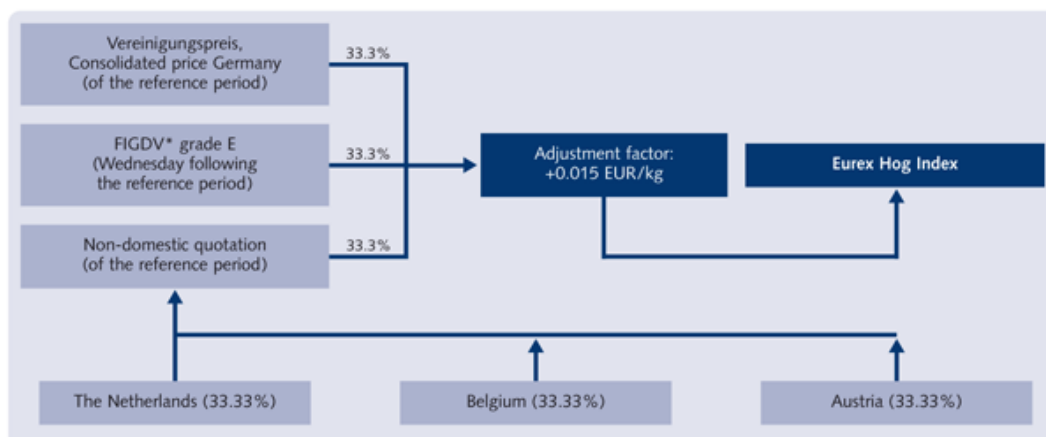
Verrekening op eindvervaldag

Hoe komt de eindnotering op de varkenstermijnmarkt tot stand ?

Indien je je termijnmarkt-positie omdraait vooraleer het termijncontract op eindvervaldag komt, dient dit te gebeuren op basis van de normale prijsvorming, waarbij kopers en verkopers respectievelijk bied-prijzen en laat-prijzen doorsturen naar de termijnmarkt, en dit op een anoniem manier. Indien de bied-prijs gelijk is aan de laat-prijs van dat moment ontstaat er handel.

Indien je je termijnmarkt-positie aanhoudt tot op de eindvervaldag, zijn er twee mogelijke manieren van verrekenen. Ofwel vervelt het termijncontract tot een effectief fysiek leveringscontract. Dit is het geval bijvoorbeeld bij het tarwecontract op Matif. Ofwel gebeurt er een financiële eindafrekening op basis van een index. Dit laatste heet dan cash settlement. Dit is bijvoorbeeld het geval bij de varkens-futures in Europa. Maar ook in de USA wordt de varkens-futures op deze manier afgerekend op eindvervaldag.

Ingeval van de Duitse EEX-futures is dit op basis van volgende indexkorf.



Transactiekosten

Handelen op de termijnmarkt kost uiteraard geld. Voor het (laten) uitvoeren van een transactie moet je je Broker betalen. De transactiekost is sterk afhankelijk van de termijnmarkt (Matif, EEX, CME) en je Broker. Factoren die van invloed zijn op de transactieprijs zijn voornamelijk het volume (aantal transacties) en mate van service die je wenst.

Voor één transactie op de varkenstermijnmarkt (één contract) betaal je tussen 13 EUR en 40 EUR. Voor instappen én uitstappen betaal je dus 26 EUR à 80 EUR. Eén contract behelst 8.000 kg. Dit houdt in dat de transactiekost 0,0325 EUR/kg à 0,01 EUR/kg varkensvlees bedraagt. Voor een varkenshouder hoeft dit misschien nog geen groot probleem te zijn; voor een slachthuis is dit behoorlijk kostprijsverhogend. In de Verenigde Staten is het handelen op de termijnmarkt véél goedkoper. Daar wordt gerekend met 0,0004 EUR/kg. **Oftewel bijna 10 maal goedkoper.**

Hedging via termijnmarkt brengt flexibiliteit in het risico management

De vierkantsverwaarding en het tijd verloop tussen aankoop en verkoop maken dat het afstemmen van prijsrisico's tussen aankoop en verkoop een erg complexe bezigheid is voor slachthuizen. Een liquide termijnmarkt zou hier dienst kunnen doen om prijsrisico's tijdelijk en gedeeltelijk weg te leggen op de termijnmarkt, waardoor het risico management voor een slachthuis een heel stuk eenvoudiger wordt.

De MAS-Index

Eenzijdige afdekking in de varkenshouderij is geen oplossing. Het aandeel van de voederkosten in de totale kostprijs is immers dermate hoog dat je zowel de voederprijs als de varkensprijs mee moet nemen in je risico management. Daarom zullen we, indien mogelijk, zo veel mogelijk vleesverkoop en voederaankoop gelijktijdig afdekken.

Er bestaat echter geen voeder-futures. Dit werd opgelost door het gebruik van een synthetische futures. Via historische analyse van de voederprijzen (BEMEFA en LEI) en de historische noteringen voor de verschillende voedergrondstoffen (tarwe, maïs, soja, koolzaad, ...) werd een formule opgesteld die de grootst mogelijke correlatie vertoont met de effectieve voederprijs in de spotmarkt. Deze formule noemen we de MAS-Index:

$$MAS - Index = 0,37.W + 0,27.C + 0,21.S + 64$$

Waarbij W = notering van het tarwe-contract op Euronext, Parijs (EUR/ton)
 C = notering van het maïs-contract op CME, Chicago (EUR/ton)
 S = notering van het sojabonen-contract op CME, Chicago (EUR/ton)

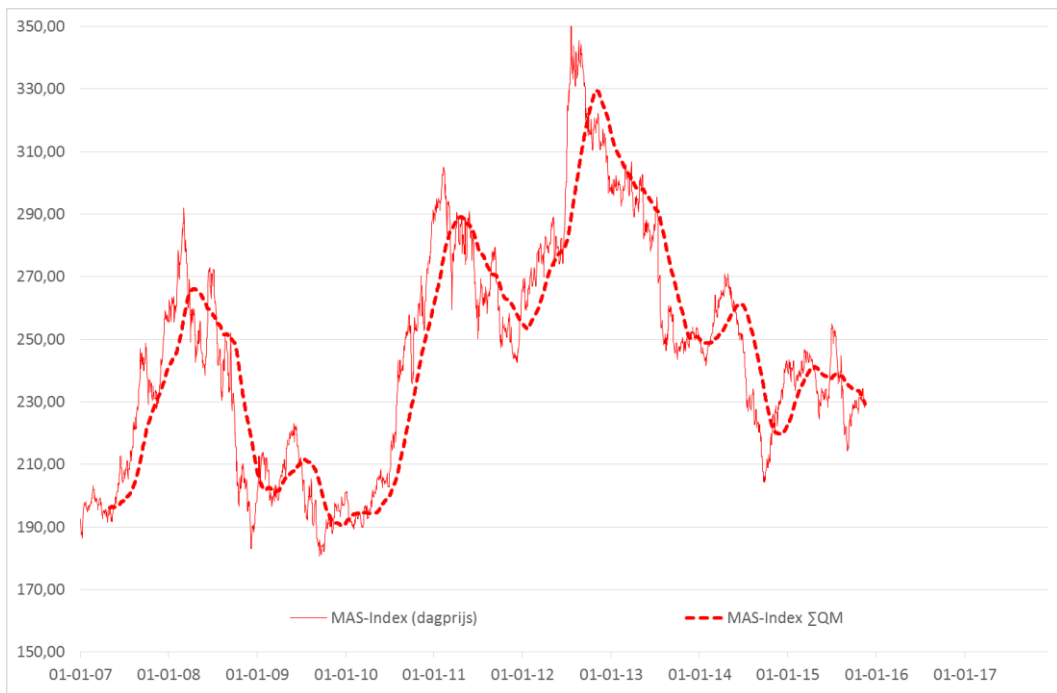
Deze synthetische futures creëert de mogelijkheid om via de termijnmarkt je voederkost in te dekken. In de Verenigde Staten gebruiken ze hiervoor slechts twee grondstoffen-futures: namelijk maïs en sojameel.

Let wel, een dergelijke index mag nooit gebruikt worden als een absoluut cijfer. Immers verschillen in kwaliteit en/of service kunnen aanleiding geven tot prijsverschillen. Een dergelijke index kan énkél gebruikt worden voor het in beeld brengen van prijsmutaties.

Indien we deze formule elke dag berekenen op basis van de futures-noteringen voor het eerstvolgend vervallend contract, bekomen we onderstaande figuur voor de periode vanaf 01-01-2007 tot en met heden.

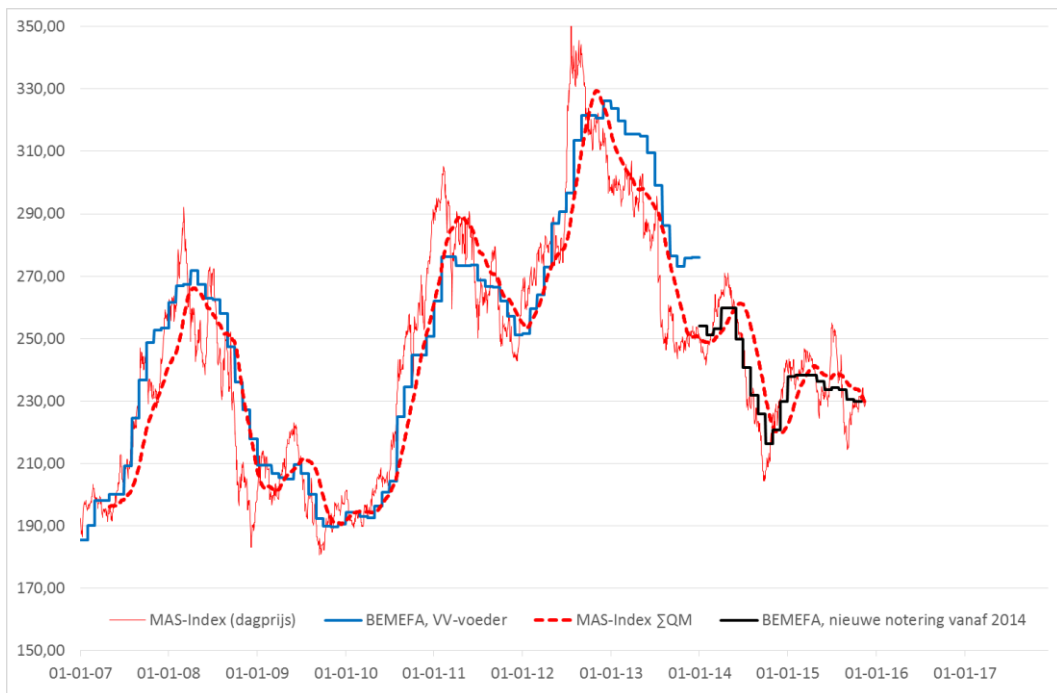


Indien we vervolgens een voortschrijdend gemiddelde nemen voor de voorbije 120 dagen kunnen we zo de bufferende werking nabootsen van de veevoederindustrie. Dan verkrijgen we de rode stippellijn in onderstaande figuur.

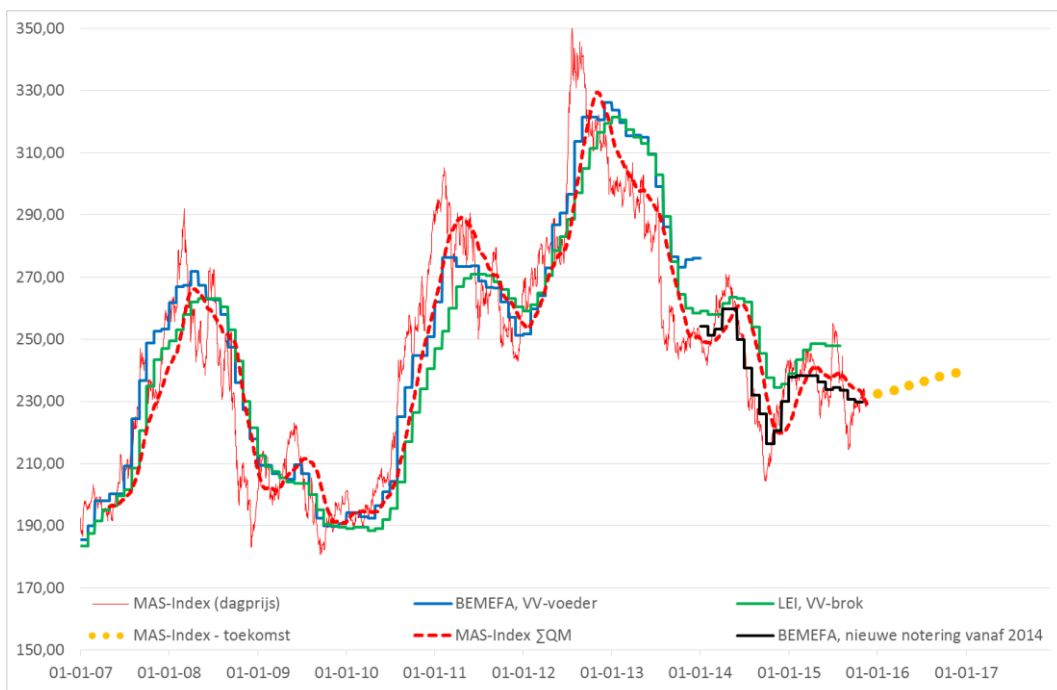


Het symbool “MAS-Index Σ QM” staat voor de MAS-Index beschouwd over een periode van één quadrimester (QM). Een quadrimester is een periode van 4 maanden.

Vervolgens voegen we ook de BEMEFA-notering voor vleesvarkensmeel toe.



De correlatie tussen de BEMEFA-notering en de “MAS-Index ΣQM” bedraagt 97,18%. Historische analyse toont dus aan dat er een duidelijke wiskundige relatie is tussen de MAS-Index en de BEMEFA-notering. Uiteindelijk willen we komen tot een instrument om onze voederprijs in te dekken. Dit wil zeggen dat we geïnteresseerd zijn in de noteringen die betrekking hebben op de toekomst. Door nu deze noteringen voor de toekomst in te vullen in de formule voor de MAS-Index bekomen we de notering waarop we vandaag positie kunnen innemen. Dat wordt in onderstaande figuur voorgesteld door de oranje bolletjes-lijn.



Publicatie BEMEFA-notering

Merk op dat per 01-01-2014 er een shift optreedt in deze BEMEFA-notering. In onderstaande kader wordt de toelichting weergegeven zoals die door BEMEFA werd gepubliceerd hieromtrent.

“We herinneren jullie er aan dat vanaf 1 januari 2015 de prijsnotering van de mengvoeders zich (meer) zal aansluiten bij de LEI-notering van Nederland. We hebben vastgesteld dat de Bemefa-mengvoederprijsnotering regelmatig vergeleken wordt met de LEI-notering. Eigenlijk is dit bijzonder moeilijk omdat beide noteringen op een verschillende wijze tot stand komen. Immers tot nog toe hanteerde Bemefa een rekenkundig gemiddelde van de mengvoederprijzen met een gemiddelde korting (het LEI hanteert een gewogen gemiddelde van een voeder met gelijke samenstelling). Daarom zouden we overschakelen (net als bij LEI) naar een gewogen gemiddelde van de mengvoederprijzen enerzijds en naar het inrekenen van een individuele korting (tot eind december wordt gewerkt met een gemiddelde korting die gelijk is voor elke fabrikant). Waar echter de Belgische mengvoederprijs nog zal verschillen van de LEI-systematiek is dat in België geopteerd wordt voor een voeder dat niet noodzakelijk dezelfde samenstelling heeft. Aldus wordt de realiteit van het veld het best weerspiegeld. Om de tendens toch te behouden zal het nieuwe systeem met terugwerkende kracht toegepast worden op de mengvoederprijzen vanaf januari 2014 (maw we rekenen terug tot 1 januari 2014).”

Bron: BEMEFA

Hoe indekken op basis van de MAS-Index ?

Het Milling Wheat-contract op Euronext (= Matif) heeft een tonnage van 50 ton per contract. Het kleinste contract van maïs op Chicago is Mini-Sized Corn met een volume van 1.000 bushel. Voor soja is er overeenkomstig eveneens een Mini-Sized Soybeans-contract met een tonnage van 1.000 bushel.

De eenheid “bushel” is een maat voor volume en niet voor gewicht. Daarom moet eerst een omrekening gemaakt worden van bushel naar ton. Dat kan via onderstaande omrekeningstabel.

Corn	1 bushel = 56 lb
Wheat	1 bushel = 60 lb
Soybeans	1 bushel = 60 lb
1 kg =	2,204600 lb

De eenheid “lb” staat voor pound (de afkorting “lb” is afkomstig van het Latijnse woord “libra”). Indien we de omrekeningen maken bekomen we dat onderstaande combinatie van contracten de MAS-Index het best benadert:

- 2 contracten Milling Wheat (Matif): 2 x 50 ton
- 3 contracten Mini-sized Corn (CME): 3 x 25 ton
- 2 contracten Mini-sized Soybeans (CME): 2 x 27 ton

Dit is een voederkorf van 229 ton op de termijnmarkt.

De hedge-ratio om van voederprijs naar futures-noteringen te gaan bedraagt 0,85. Deze 229 ton op de termijnmarkt komt dus overeen met $(229 \div 0,85 =)$ 270 ton in de fysieke markt.

Dit houdt meteen in dat indekken van je voederprijs enkel weggelegd is voor de grotere bedrijven. Dit is ook de reden waarom een aantal varkenshouders de krachten bundelen in de coöperatie Pig Trading Company cvba.

Bij het innemen van een aankooppositie op soja- of maïs-futures in Chicago is het nodig om tegelijk een verkooppositie op de Amerikaanse dollar in te nemen, en dit voor het volledige bedrag aan “onderliggende waarde”. Dit om je te beschermen tegen een nadelige evolutie van de euro/dollar wisselkoers.

Indekken van uw voeder via uw voederleverancier

Sommige voederbedrijven geven ook de mogelijkheid om de voederprijs vast te leggen via een voorwaarts contract. Dit wil zeggen via een afspraak voor het leveren van een bepaalde hoeveelheid voeder met een welbepaalde kwaliteit tegen een vooraf overeengekomen prijs.

AA-contract

AA-contracten of contracten “Against Actual” zijn een combinatie van de fysieke markt en de termijnmarkt, waarbij de termijnmarkt een dubbel doel dient. Enerzijds fungeert het als een referentieprijs. Daarnaast wordt aan beide contracterende partijen de mogelijkheid geboden om desgewenst en ieder afzonderlijk zijn target-prijs (koop- respectievelijk verkoopprijs) te “fixeren” via de termijnmarkt.

Het voordeel van het werken met AA-contracten is dat de voordelen van de termijnmarkt worden gekoppeld aan de vereisten van de fysieke markt.

Een AA-contract is een voorwaarts contract (in de fysieke markt) waarbij de prijszetting gebeurt op basis van de termijnmarkt. Via een contractuele overeenkomst wordt overeengekomen welke hoeveelheid van een product (met een welbepaalde kwaliteit) wordt geleverd op een welbepaalde datum in de toekomst. De prijs voor de transactie wordt overeengekomen op basis van een formule verwijzend naar een futures-notering.

Indien gewenst kan iedere bedrijf zich al dan niet geheel of gedeeltelijk loskoppelen van eventuele prijsvolatiliteit door positie te nemen op de termijnmarkt. Elk bedrijf bepaalt op deze manier op een autonome wijze zijn eigen marketingstrategie, zonder dat de tegenpartij hierin dient betrokken te worden.

Groot voordeel van het werken via AA-contracten is dat het Basis-risico volledig wordt uitgeschakeld. Nadeel is dat de prijsformule op voorhand dient onderhandeld te worden, waarbij een goede kennis van de markt aangewezen is.

Marktinformatie

Termijnmarkt als referentie en benchmark

Termijnmarkten bevatten een schat aan informatie, maar zijn complex. Voor de verschillende schakels in de voedselkolom is het dus niet gemakkelijk de informatie juist te interpreteren en blijft de drempel hoog om de termijnmarkt op bedrijfsniveau ook toe te passen.

Op dit moment heerst veelal de perceptie dat enkel industriële bedrijven gebruik kunnen maken van prijsstabilisatie-systemen en dat het voor de individuele landbouwers bijna niet mogelijk is om dergelijke informatie te verzamelen en daadwerkelijk ook toe te passen. Het tegendeel is waar ! Op elk niveau in de keten is het mogelijk om termijncontracten aan te gaan en de kennis er van te beheersen en te onderhouden. Uiteraard vergt dit enige inspanning en is deze informatie niet eenvoudig te vinden en te doorgronden. Waardoor er vele hindernissen moeten overwonnen worden vooraleer deze vorm van risicomangement in de praktijk wordt gebracht.

Het is dan ook aangewezen om de immense stroom aan informatie te destilleren tot bevattelijke, relevante en bruikbare informatie die gebruikt kan worden in het dagdagelijkse management. Het betreft hier marktinformatie betreffende biggen, varkens, granen en oliehoudende zaden. Opdat individuele bedrijven inzicht verkrijgen in de actuele marktsituatie, marktwerking en markt-indicatoren.

Marktinformatie is géén Test-Aankoop !

Het ontsluiten van marktinformatie heeft op geen enkele manier de bedoeling om absolute prijzen te gaan vergelijken. Ten eerste omdat de insteek van het Demonstratieproject risico management betrof. En in het kader van risico management is het niet het absolute prijsniveau dat van belang is maar wél de prijsmutatie. Maar ook omdat het vergelijken van absolute prijzen een heikele bezigheid is. Immers, het absolute prijsniveau is óók afhankelijk van het niveau van service, betalingsvoorwaarden, quantum, ... Zoals hierboven reeds aangegeven is de prijsmutatie wél belangrijke informatie. Enerzijds om te monitoren of leverancier/afnemer op eenzelfde wijze muteert als vergelijkbare noteringen. Maar ook om te monitoren op welke manier de prijsmutatie van de spotmarkt zich verhoudt tot de prijsmutatie op de termijnmarkt. In het kader van risico management is de fluctuatie van de Basis dus een belangrijke bron van informatie.

De Prijs is de resultante van Vraag & Aanbod

In het kader van marktwerking is het van primordiaal belang om zicht te krijgen op de Supply & Demand-curve (S&D). Voor voedergrondstoffen werd in eerste plaats beroep gedaan op de informatie die voorhanden is in de USA.

Voor de varkensmarkt werd veel tijd gependeed aan het zoeken van data omtrent slachtaantallen en slachtgewichten. Deze gegevens zijn weliswaar beschikbaar op Eurostat, doch echter met een vertraging van 2 à 3 maanden. Dit

is te lang om gebruikt te kunnen worden als thermometer van de actuele marktsituatie. Vandaar werd gezocht naar slachtaantallen en slachtgewichten van telkens de week voordien. Zoals reeds gezegd werd zeer veel tijd gependend in het samenbrengen van deze gegevens. Verschillende landen of organisaties beschikken over data van de week tevoren en publiceren deze data, al dan niet via een betalend abonnement. Dit is echter een mooi staaltje van het ontbreken van transparantie: marktinformatie is voorhanden, doch slechts een gedeelte van de bedrijven heeft toegang tot deze informatie.

Enkele inzichten

Enkele inzichten die voortvloeien uit het monitoren van informatie uit de markt:

- De Internet Schweinebörse is een behoorlijk goede graadmeter van het marktsentiment, en bijgevolg een goede voorspeller van de (Duitse) varkensprijs;
- Er is een zeer nauwe correlatie tussen de Duitse en de Belgische varkensprijzen (Westvlees, Danis);
- De VION-prijs muteert mee met de Duitse prijs doch beweegt een stuk onafhankelijker van de Duitse prijs dan, bijvoorbeeld, de Belgische prijs;
- Er is een zeer nauwe correlatie tussen de varkenstermijnmarkt en de spotmarkt voor varkens;
- Er is géén correlatie tussen de termijnmarkt in Europa en die in de Verenigde Staten;
- Over het algemeen wordt de varkensmarkt gepercipieerd als een grillige markt. Toch kunnen we stellen dat de markt een stuk rationeler reageert als algemeen aangenomen;
- Er is een zeer nauwe correlatie tussen de grondstoffeprijzen en de voederprijs;
- Er is een zeer nauwe correlatie tussen de termijnmarkt voor grondstoffen en de spotmarkt voor grondstoffen. Bijgevolg is er een zeer nauwe correlatie de termijnmarkt voor grondstoffen en de voederprijs;
- Op basis van de vergelijking tussen de BEMEFA- en de LEI-prijs kan gesteld worden dat de Nederlandse voederfirma's een grotere bufferende rol spelen dan de Belgische bedrijven, die korter de markt volgen, en dus minder marktrisico dempen;
- Doordat sommige mensen/partijen meer informatie hebben over de actuele markt kunnen zij op de termijnmarkt anticiperen op de prijsvorming op de spotmarkt van enkele dagen nadien. Het dagelijkse monitoren van de termijnmarkt maakt dit duidelijk;

Marge-afdekking in de praktijk: Pig Trading Companies

Hedge-protocol

De werking van de Pig Trading Companies (PTC) spitst zich in eerste instantie toe op het indekken van de voeder marge. Eenzijdige afdekking in de varkenshouderij is immers slechts een gedeeltelijke oplossing. Het gelijktijdig kunnen afdekken van vleesverkoop en voederaankoop is dan ook de beste optie.

Dit vereist uiteraard een protocol. Een protocol is een set van regels en afspraken. Binnen de PTC-coöperatie werd binnen de Raad van Bestuur beslist binnen welke randvoorwaarden een notering op de termijnmarkt voldoet aan de doelstelling. Dit protocol wordt vervolgens dagdagelijks in de praktijk gebracht door mensen van DLV.

Dit protocol is in wezen een hedge-strategie. Idealiter draagt deze strategie volgende eigenschappen in zich:

- 1. Performant:** de strategie moet effectief de volatiliteit verminderen;
- 2. Realistisch:** de achterliggende logica moet aansluiting vinden bij de dagdagelijkse realiteit van de agrarische ondernemer;
- 3. Methodisch:** de hedge-strategie moet methodisch zijn, waarbij de productiecyclus en de rentabiliteit op een analytische manier gevat wordt binnen een vaste “rekenstructuur”.

Waar het op aankomt is het verfijnen van de hedge-strategie zodat de aanpak kan gecommuniceerd worden op grote schaal, en waarbij elke bedrijfsleider een eigen gedifferentieerde hedge-strategie kan volgen op basis van eigen geïndividualiseerde targets. Opdat de hedge-strategie zodoende een 4^e eigenschap zou bezitten:

- 4. Flexibel:** Elke individuele bedrijfsleider moet dit instrument kunnen gebruiken op de manier die best past bij zijn/haar bedrijf en zijn/haar risicoprofiel. Bijgevolg moet de nodige flexibiliteit ingebouwd worden. Dit kan door (een aantal van) de parameters als variabele te definiëren.

De basis voor de rekenmethode waarop het Protocol steunt is het rapport “Vlaamse Bedrijfseconomische Standaardwaarden Varkenshouderij 2013”. Dit rapport reikt een rekenmethodiek aan waarover een brede consensus bestaat. Ook hanteert dit rapport standaard-waarden voor een aantal belangrijke bedrijfstechnische parameters waarover een brede consensus bestaat.

Het nadeel is dat de prijs-parameters statisch zijn binnen de benadering van het rapport, en dat er geen rekening wordt gehouden met prijs-volatiliteit of met de productiecyclus.

Daarom werd het rekenmodel uitgebreid tot een rekenmodule die doorheen de tijd de voeder marge berekent op basis van de reële historische marktprijzen:

- Vlaamse Biggenprijs (133 dagen voordien);
- BEMEFA-vleesvarkensmeel;
- Notering Danis.

De spotprijs van een big voor bv. de maand oktober is gekend. Die big wordt uiteindelijk als vleesvarken verkocht in de maand februari (4 maanden verder). Op basis van de MAS-Voederindex kunnen we de voederkost indekken voor de maanden november tot en met februari (= 4 maanden). Indien we een bepaalde voeder marge vooropstellen, kunnen we dus een Target-notering voor de futures-notering “berekenen”. Op deze manier kunnen we de “targets” voor de eerstkomende 4 contractmaanden berekenen.

Door combinatie van de hedge-strategieën voor varkensvlees en voeder kunnen we de resulterende voederwinst monitoren en de variatie en tendens er van in beeld brengen. Op die manier kan gedurende een periode van 5 maanden (of méér ingeval ook de biggentermijnmarkt wordt ingeschakeld) de markt gemonitord worden. Dit impliceert dat er zich momenten kunnen voordoen waarop het mogelijk is om een aanvaardbare voeder marge te realiseren.

Aangezien de termijnmarkt-notering (FHOG/FAHG-futures) moet vertaald worden naar een reële opbrengstprijs, moeten we de “Basis” in kaart brengen. Het Protocol houdt rekening met een gemiddelde Basis.

Voor- en nadelen van het protocol

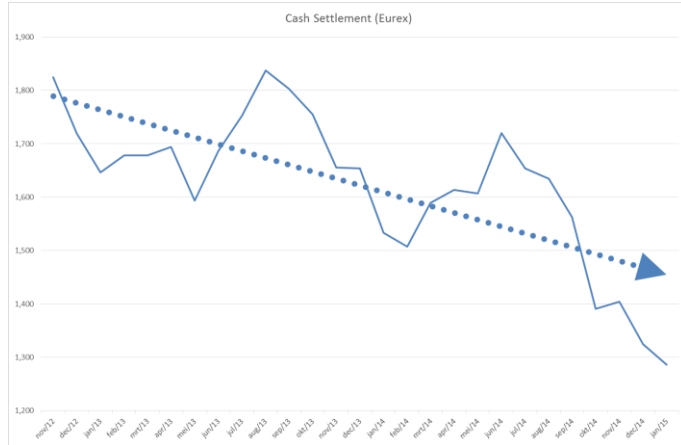
Nadelen van het werken met een Protocol is dat de toeslagen bovenop de VBP- en de Danis/Westvlees-notering dynamisch zijn.

Voordeel is dat op een continue, rationale en analytische manier de futures-noteringen voor de toekomst vertaald worden in een potentiële voeder marge. Wat meteen een houvast levert bij het innemen van posities. Eén van de grote valkuilen bij risico management is immers dat emoties te vaak overheersen. Ingeval van een positief marktsentiment blijkt dat de neiging tot vastleggen van de prijs eerder beperkt is, aangezien op dat moment de bomen lijken te groeien tot in de hemel. Maar een negatief marktsentiment vindt óók meteen zijn vertaling op de termijnmarkt naar sombere vooruitzichten, waardoor er amper een opportuniteit van indekken is.

Tenslotte dient ook aangestipt te worden dat het ontwikkelde hedge-protocol dienst kan doen als referentiekader voor de toekomstige prijsvorming, zonder dat dit een “garantie” is dat de prijs effectief zal zijn wat het protocol vooropstelt. De tendens is echter onmiskenbaar af te leiden uit het protocol.

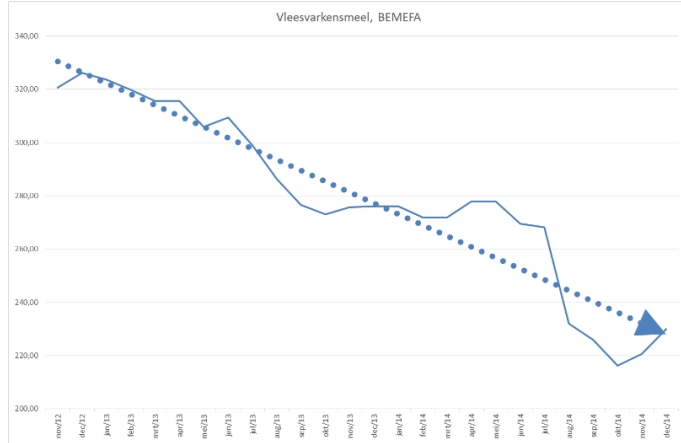
Hedge-Resultaat

In onderstaande figuur ziet u de evolutie van de varkensprijzen, en dit op basis van



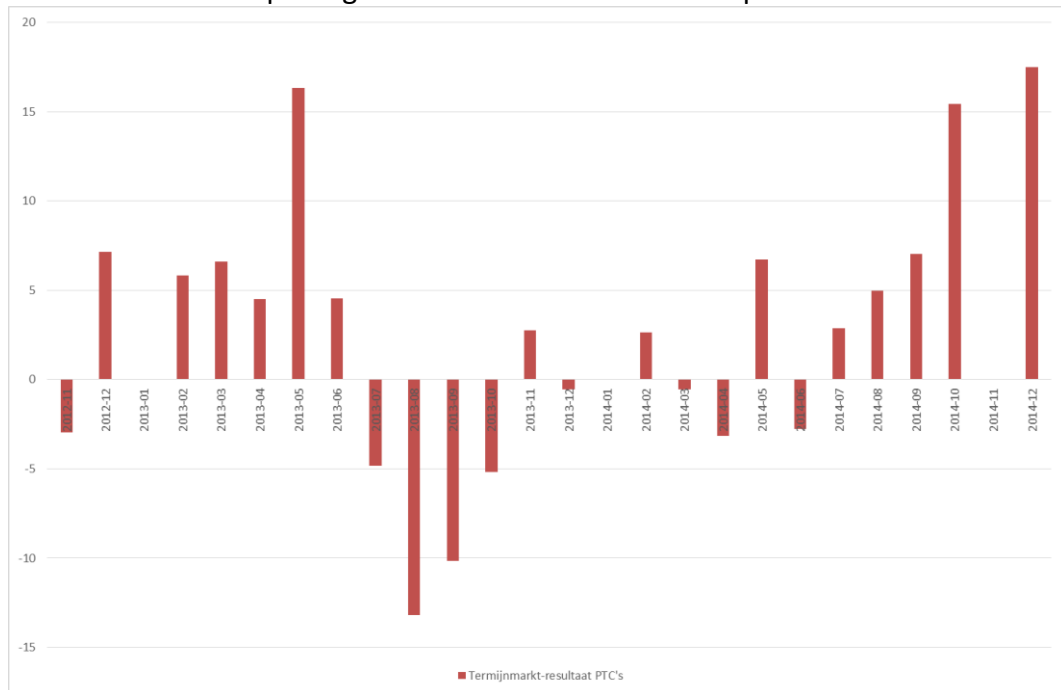
de Hog Index op de Eurex-termijnmarkt. De trend over de afgelopen jaren was dalend. Dit heeft uiteraard tot gevolg dat verkoop-posities op de termijnmarkt aanleiding gaven tot positieve resultaten.

In onderstaande figuur wordt de evolutie van



de voederprijs (BEMEFA) weergegeven. Hier speelde het omgekeerde effect, namelijk dat aankoopposities in een dalende markt aanleiding gaven tot een negatieve margin op de termijnmarkt.

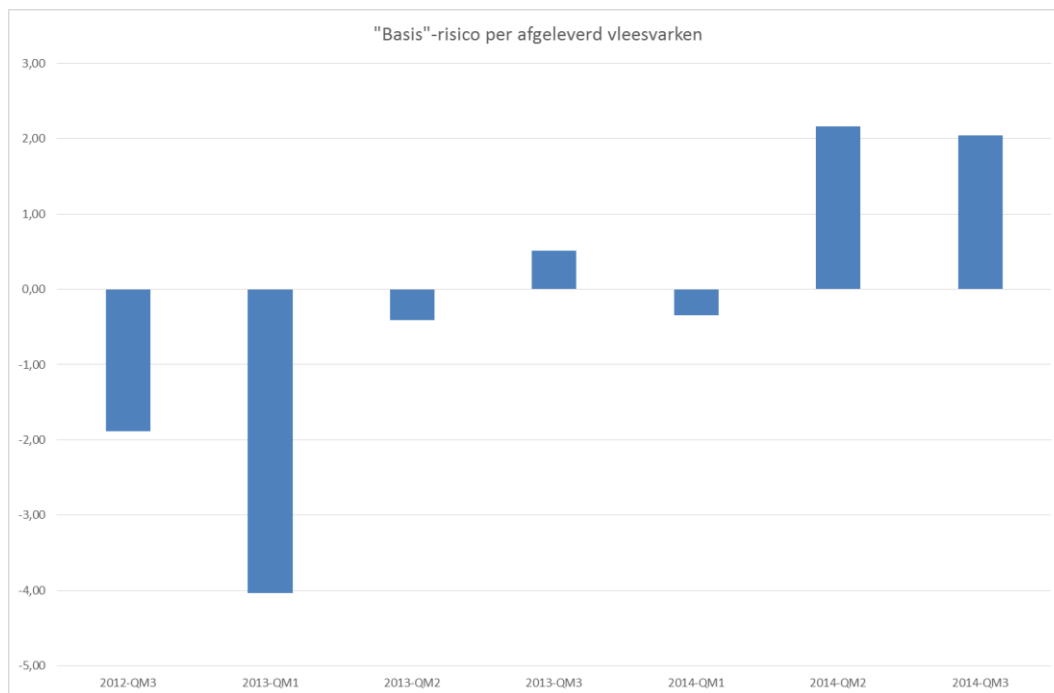
Het netto-resultaat per afgeleverd vleesvarken is echter positief.



Basis-risico

Het belangrijkste nadeel van het werken via de termijnmarkt is het Basis-risico. Daarom is het ook belangrijk om na te gaan hoe dit risico zich manifesteerde.

Het Basis-risico op de varkens-futures bedroeg over 26 maanden -0,32 EUR per afgeleverd varken of -0,0035 EUR/kg. We kunnen dus stellen dat het Basis-risico erg beperkt bleef.



Evaluatie protocol

Een varkenshouder heeft niet altijd de tijd om de termijnmarkt dagelijks op te volgen. Het werken via een protocol maakt echter duidelijk dat het daadwerkelijk in de praktijk brengen van het indekken kan overgelaten worden aan een externe persoon (of coöperatie).

Bijkomend voordeel is dat een duidelijk protocol ook een antwoord biedt op het gevaar van emotionele besluitvorming. Op voorhand wordt beslist welke voederwinst voldoende is opdat een indekking effectief wordt gerealiseerd. Immers, zich indekken op een moment dat de varkensprijs stijgende is, vereist discipline. Op deze manier kan een coöperatieve werking dienen als buffer tussen ratio en emotie.

Wél is het duidelijk dat het erg belangrijk is dat de betrokken landbouwers begrijpen welke de principes zijn van risicomanagement en hoe de termijnmarkt werkt.

Evaluatie Demonstratieproject

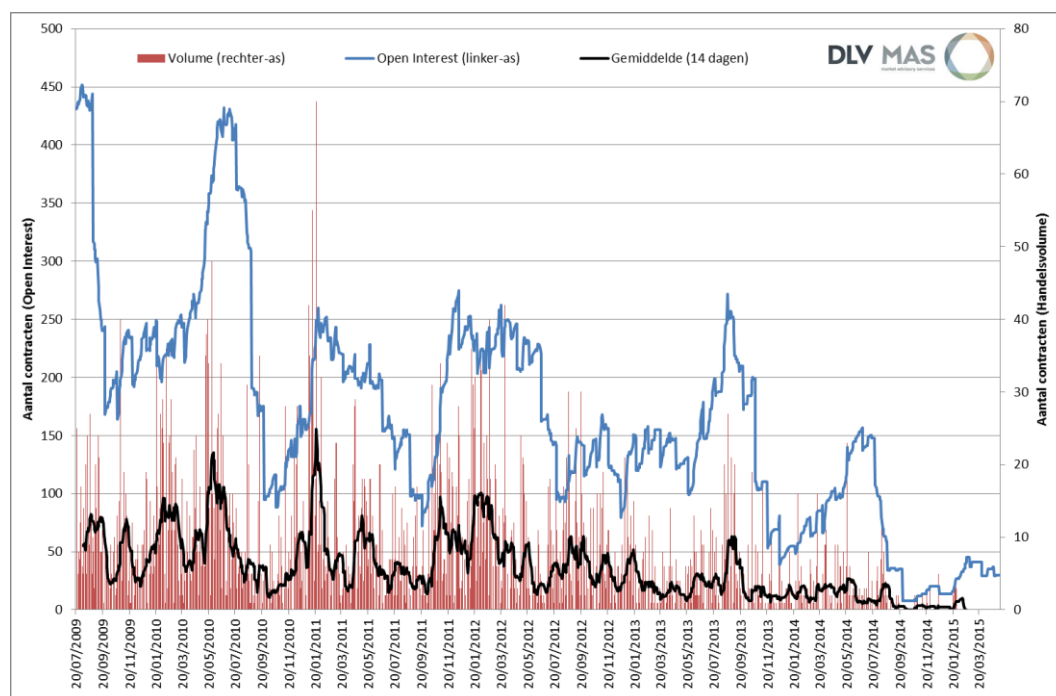
Het demonstratieproject had tot doel de varkenssector te wijzen op nieuwe mogelijkheden op het vlak van bedrijfsmanagement. De bestaande saldoverschillen binnen de sector zijn immers niet louter en alleen te wijten aan verschillen in technische kengetallen. Ook de manier waarop wordt omgegaan met economische parameters en met name prijzen, heeft een grote invloed op de rentabiliteit. Daarom probeerde voorliggend demonstratieproject te demonstreren op welke manier de rentabiliteit binnen de varkenssector kan verbeterd of gehandhaafd worden.

Het Demonstratieproject is er in geslaagd om het thema van risico management op de agenda te plaatsen. De veevoedersector, de varkensproducenten en de slachthuissector werden in belangrijke mate gesensibiliseerd rond dit thema. Ondertussen is ook het thema van marktinformatie opgedoken op de Europese agenda.

Het is echter evenzeer duidelijk dat zowel prijsrisico-management als marktinformatie door een belangrijk deel van de varkenshouderij nog steeds als (te) “complex” wordt aanzien.

Liquiditeit varkens-termijnmarkt

Als we de liquiditeit op de termijnmarkt beschouwen over de voorbije jaren is er absoluut geen sprake van een toename van de termijnmarkthandel, integendeel. Alhoewel het Demonstratieproject (en de Pig Trading Companies) heel wat weerklank heeft gekregen zowel in binnen- als in buitenland, heeft de varkenstermijnmarkt geen tweede adem gevonden.



Ondertussen is per 8 mei 2015 de varkenstermijnmarkt verhuisd van Eurex (Frankfurt) naar de European Energy Exchange (EEX, Leipzig). Maar ook dat heeft (tot nog toe) niet gezorgd voor enige heropleving van de handel.

Voorwaarts contracteren

Voor wat betreft contractwerking tussen veevoedersector en varkensproducenten zagen we de voorbije jaren duidelijk een aantal evoluties. Zo hebben we weet van twee voederbedrijven die gebruik maken van een synthetische futures-index (\approx MAS-Index) voor de prijszetting (in de spotmarkt) van hun voeders naar (een deel van hun) klanten. Waarbij dus een extreme mate van prijstransparantie wordt bereikt. Tevens hebben die klanten de mogelijkheid om de prijs “vast te klikken” op basis van de noteringen op de termijnmarkt. Daarnaast hebben we ook weet van een verhoogde interesse van varkensproducenten om de voederprijs deels vast te leggen voor langere termijn.

Inzake het initiëren van voorwaartse contracten tussen varkenshouders en slachterijen werd er géén vooruitgang geboekt. Alhoewel er ontegensprekelijk meer interesse bestaat bij een aantal slachthuizen en vleesverwerkers om de aanvoer van varkensvlees op een andere manier te gaan organiseren. Dergelijke koerswijzigingen gebeuren echter zeer langzaam.

Duurzaamheid

In de mate dat de sector er in slaagt om het manisch-depressieve karakter van de varkensmarkt achter zich te laten, komt cashflow én energie vrij om de operationele productieprocessen te verbeteren.

Eenzijds door een betere en nauwere ketensamenwerking waarbij de regie van het productieproces meer marktgericht zal georiënteerd worden. Tezamen met de verhoging van de kostenefficiëntie zal dit leiden tot een verlaging van de ecologische voetafdruk van de vleesproductie.

Tenslotte leidt risicomanagement tot een stabilisering van de cashflow en bijgevolg tot meer financiële ruimte om te investeren in innovatie.

Visietekst

Inleiding

De afbouw van het Europese markt- en prijsbeleid in de agrarische sector tezamen met de toenemende globalisering (wereldhandel) maakt dat de Europese agribusiness bloot gesteld wordt aan grotere prijsschommelingen, zoals ook elders in de wereld. Indien prijsschommelingen aan de aankoopzijde op de één of andere manier kunnen doorgerekend worden naar de verkoopzijde hoeft prijsvolatiliteit niet per sé een probleem te veroorzaken. Zolang de marge kan veilig gesteld worden heeft het betreffende bedrijf in wezen geen probleem. Anders wordt het indien prijsfluctuaties niet of niet volledig kunnen getransfereerd worden van input naar output of vice versa. Want dan komt de marge en dus ook de rentabiliteit onder druk. En in extreme gevallen zou zelfs het voortbestaan van het bedrijf in gevaar kunnen komen.

De onmogelijkheid om prijsstijgingen aan de inputzijde door te rekenen naar de output (of het doorrekenen van prijsdalingen aan de outputzijde naar de input) kan twee oorzaken hebben:

Tijdsverloop omwille van seizoensfluctuaties in productie of consumptie (bijvoorbeeld het invriezen van ribstukken tijdens de winter die vervolgens worden geconsumeerd in de zomermaanden);

Producttransformatie waardoor de marktomstandigheden van het input-product totaal verschillend zijn van de marktomstandigheden van het output-product (bijvoorbeeld varkensvlees versus tarwe, maïs of soja).

Beschikbare tools

Bedrijfsleiders in de varkensvleesketen hebben vandaag een uiterst beperkt instrumentarium om deze prijsrisico's en de daaraan verbonden marge-risico's te managen. Vooraan in de keten heerst de spotmarkt en zijn bedrijfsleiders dus voor 100% bloot gesteld aan de prijsvolatiliteit. Meer stroomafwaarts worden in toenemende mate voorwaartse contracten (prijsafspraken voor toekomstige leveringen in de fysieke markt) afgesloten. Een ruwe schatting geeft ons echter nog steeds een blootstelling voor 70 à 80% aan de spotmarkt.

Een derde markt, de termijnmarkt waar prijsrisico's gehedged worden via het innemen van posities in financiële derivaten, is weliswaar beschikbaar doch wordt amper gebruikt binnen Europa. De termijnmarkt biedt echter het voordeel dat die heel transparant en anoniem is en de handen vrij houdt in de fysieke markt om zaken te doen met die partners die de beste prijs/kwaliteit leveren. Anderzijds draagt de termijnmarkt ook een zekere complexiteit in zich, wat een correct gebruik soms in de weg staat. Ook emotie is een valkuil voor het gebruik van termijnmarkten.

Het bestaan van dergelijke tools zou eveneens het smeden van lange termijn relaties kunnen bevorderen. Doordat prijszetting in de spotmarkt steeds leidt tot

een win/lose-situatie wordt opportunisme en wantrouwen geïnstitutionaliseerd. Door prijsafspraken (gedeeltelijk) los te koppelen van het product en het tijdstip kunnen ketens gesmeed waarin productinnovatie, tracering, voedselveiligheid, merkenopbouw, ... gefaciliteerd worden.

Analyse

Doordat er amper gehandeld wordt op de termijnmarkt voor varkensvlees moet er voor het afsluiten van contracten gerekend worden op fysieke contracten. Nadeel hierbij is dat de partners elkaar niet steeds vertrouwen en dat lijvige contracten heel moeilijk ingang vinden in de landbouwsector. Aangezien er op de termijnmarkt amper aanbod of vraag is, is het onmogelijk om een positie in te nemen indien een bedrijf dat zou wensen. En het is nu net één van de noodzakelijke voorwaarden voor een goedwerkende termijnmarkt dat je op om het even welk moment moet kunnen instappen en/of uitstappen.

Een mature marktwerking wordt gekenmerkt door een liquide spotmarkt naast een liquide voorwaartse markt (fysieke contracten) en een liquide termijnmarkt (termijncontracten of futures). In een dergelijke mature markt is het perfect mogelijk om om het even welke marketingstrategie uit te voeren met het bijhorende risico management. Tijdens een studiereis naar de USA zijn we tot het inzicht gekomen dat een vierde element onontbeerlijk is om te komen tot een dergelijke mature marktwerking: accurate en actuele marktinformatie verzameld door een neutrale instantie. Deze marktinformatie is noodzakelijk om alle marktpartijen te voorzien van de laatst beschikbare marktinformatie. Alhoewel het perfect legaal is om marktmacht na te streven en te bezitten, is het eveneens zo dat marktmacht marktverstoring werkt. Het beschikbaar maken van voldoende informatie over de markt aan iedereen is dan ook een conditio sine qua non om te komen tot een mature marktwerking (inclusief een liquide termijnmarkt).

Aanbevelingen

Omwille van het bovenstaande worden volgende aanbevelingen geformuleerd:

- Blijvende aandacht besteden aan het thema van risicomanagement via contractwerking. Door het thema “warm te houden” kan het dilemma van de kip en het ei mogelijk ooit doorbroken worden;
- Uitwerken van een beleid van verzamelen en dissemineren van marktdata. Belangrijk hierbij is dat er géén interpretatie wordt gegeven van de gedissemineerde data. Binnen de Europese Unie bestaat reeds een belangrijk wetgevend kader inzake “mandatory reporting”. Het is zaak om dit wetgevend kader te verfijnen, te stroomlijnen met de andere lidstaten en af te dwingen.
- Doordat termijnmarktwerking een zekere complexiteit in zich draagt, wat een correct gebruik soms in de weg staat, is het noodzakelijk om de nodige trainingsprogramma's op te zetten voor bedrijfsleiders actief in de varkensvleesketen (niet alleen varkensproducenten !).

Uit een hoorzitting voor de Amerikaanse Senaat (19-12-2011)

- “Sinds 1980 is de werkwijze in de Amerikaanse varkensketen dramatisch gewijzigd. Technologische vooruitgang en **nieuwe business modellen** wijzigden schaalgrootte, productiesystemen, geografische verdeling en **wijze van vermarkten.**”
- “Varkenshouderijen zijn geëvolueerd van een gesloten bedrijfsstructuur op één productiesite, klein **en over het algemeen familiaal**, naar meerdere productiesites, gespecialiseerd **en over het algemeen nog steeds familiaal.**”
- “De dagen dat een varkenshouder alleen maar ‘s morgens vroeg moest opstaan om de varkens te voederen en te verzorgen zijn voorbij. Bovenop deze dagelijkse taak moet de huidige varkenshouder (waarvan velen een diploma hogere studies hebben) zeer bedreven zijn in het **managen van de prijzen die hij/zij betaalt voor de inputstromen** (maïs en sojaschroot), en het **berekenen van de prijzen die hij/zij zou willen ontvangen** voor zijn/haar varkens.”
- “Er zijn een aantal manieren waarop een varkenshouder het prijsrisico beheerst. Maar de **meest voorkomende is het gebruik van de termijnmarkt. Althans minstens ten belope van een bepaald percentage** van de jaarlijkse productie.”

(Bron: NPPC Testimony for the Senate Agriculture Committee, Dec. 13, 2011)