



mijncontract is dit depot vastgelegd op 800 euro, zowel voor de koper als voor de verkoper. Daarbovenop komen 80 euro vaste contractkosten (40 euro voor de koper en 40 euro voor de verkoper). Dagelijks worden alle contractposities herzien inzake het marktgebeuren van de voorbije dag. Eventuele prijsverschillen moeten onmiddellijk worden bijgestort zodat de oorspronkelijke contractposities gehandhaafd blijven. Stel bijvoorbeeld dat de markt met 0,01 euro/kg gestegen is, dan moet je als verkoper van een varkenstermijncontract van 8000 kg 80 euro bijstorten om je positie te handhaven. Doe

.....  
**Het oordeelkundig indekken van loutere prijsrisico's is op basis van de huidige werking van de varkenstermijnmarkt zeer moeilijk.**  
.....

je dit niet onmiddellijk, dan wordt je positie automatisch geliquideerd, zodat je verplicht wordt je verlies op dat moment te pakken via een automatische *cash settlement*-regeling. Dergelijke bijbetalingen dienen om winstuitkeringen te financieren doen aan de deelnemers die dezelfde dag hun positie gesloten hebben. Het worden geen dividenden, noch rentes toegekend op de bedragen die op de financiële rekeningen staan. Openstaande contractposities kunnen op elk moment geliquideerd worden door een tegengestelde transactie uit te voeren aan de op dat moment geldende prijzen voor de termijncontracten die men dan in zijn bezit heeft. Een (varkens-) termijncontract kan echter ook worden aangehouden tot de allerlaatste handelsdag voorzien in het contract om dan

afgewikkeld worden op basis van *cash settlement*.

### **Mogelijkheden van varkens- termijncontracten**

De handel in varkenstermijncontracten gebeurt op de beurs in Frankfurt (Eurex) en is dus gebaseerd op de Duitse varkensprijs. De kwaliteit is niet nader omschreven: de kwaliteit van het Duitse varkensvlees is dus de kwaliteit van het bedoelde varkensvleestermijncontract. Duitsers zijn echter geen fervente marktspelers op de varkensbeurs (amper 140 varkenstermijncontracten). Hiermee is al een eerste probleem van de varkenstermijnmarkt aangestipt. Om een goede termijnmarktwerking te kunnen realiseren, heb je voldoende marktspelers nodig en net zij laten het verloop van de markt steeds grotendeels afweten. Consequent afdekken van het prijsrisico van de volledige varkensproductie op de varkensstermijnmarkt is daarom dus ook niet. Zo bedroeg het verschil tussen de *cash settlement*-prijs op 17 weken en de termijnmarktnotering op 17 weken gedurende de voorbije 7 jaar amper 0,5 euro per kg! De kans bestaat er dus in om alleen positief resultaat te realiseren via de aankoop van termijncontracten. Indien de vleesvarkenshouder zijn kostprijs per kg vlees kent, kan hij immers via een termijncontract het prijsrisico afdekken door de prijs te fixeren op een bepaald niveau. De slachterijen willen vandaag echter niet mee in dit verhaal en maken liever geen gebruik van het instrument van varkenstermijncontracten. Hun

huidige visie is simpelweg om de inkoop aan te passen aan de verkoop. Een derde probleem is de positieve afwijking van de Eurex-marktprijs. Stel dat de varkenssector zich bij ons in een crisis bevindt, dan is het zeer waarschijnlijk dat er zich bij ons een gigantische prijsdaling voordoeft, de Duitse varkenshandelsmarkt terwyl de beursprijs enorm stijgt op Eurex. Het gevolg is dan een dubbelgigantisch verlies: enerzijds te wijten aan het stijgen van de positie op de termijnmarkt en anderzijds aan het verlies op de fysieke handelsmarkt.

### **Zijn er alternatieven?**

Het oordeelkundig indekken van loutere prijsrisico's is op basis van de huidige werking van de varkenstermijnmarkt dus zeer moeilijk. De evolutie van de termijnmarkt is wellicht wel een middel voor de koersvorming.

De volatiliteit op de graanmarkt is echter veel hoger, waardoor er gemakkelijker een duidelijk positief resultaat kan worden gerealiseerd. De vraag stelt zich dus of daar niet kan op worden ingespeeld en de juiste link met de grondstoffenmarkt kan worden gelegd?

Tot slot is er ook nog een biggentermijnmarkt op Eurex, die traditioneel piekt in de periode februari-maart, om in de zomer de tegengestelde beweging te maken. De biggentermijnmarkt vertoont echter dezelfde handelssymptomen als de varkenstermijnmarkt. Naar analogie met een varkenstermijncontract is een biggentermijncontract een overeenkomst tussen een koper en een verkoper tot levering van 100 biggen van 25 kg op termijn tegen een vooraf overeengekomen prijs. Ook hier vindt de feitelijke levering niet plaats, maar worden nog openstaande posities aan het einde van de looptijd in geld verrekend via *cash settlement*. ■