

Copyright foto

Ondernemers kunnen hun cashflow beschermen op de termijnmarkt

Prijzen vastzetten biedt zekerheid

Op de termijnmarkt kunnen bedrijven hun prijzen vastzetten. Daarmee schermen ze hun liquiditeitspositie af van schommelingen van in- en verkoopprijzen. Maar zijn de markten diep genoeg om dit te realiseren?

Op de lange termijn zijn prijschommelingen niet erg, zou je zeggen. Wat een bedrijf de ene maand minder verdient, haalt het wel weer in wanneer de prijs hoog is. De korte termijn is een ander geval. In een periode van lage prijzen komt de bodem van de rekening-courant snel in zicht. Dan helpt het niet echt als er hogere prijzen in het verschiet liggen; de rekeningen moeten nu worden betaald. En banken zijn niet meer zo toeschietelijk om dan maar extra krediet te geven.

Dat is niet bij elk bedrijf een probleem. Een bedrijf dat financiële buffers heeft aangelegd,

kan daaruit putten om slechte tijden te overbruggen. Als de prijzen weer stijgen, kunnen de buffers weer worden aangevuld. Maar niet alle bedrijven hebben grote buffers. De laatste jaren waren niet rooskleurig voor de varkenshouderij en door investeringen die varkenshouders moesten doen om aan de nieuwe dierenwelzijns- en milieu-eisen te voldoen, zijn de buffers niet echt aangevuld. Voor die bedrijven is hedging een mogelijkheid om de liquiditeit onder controle te houden. Met deze methode legt een ondernemer zijn prijzen op voorhand vast op de termijnmarkt. Hij spreekt voor een bepaalde

periode en een vastgelegde hoeveelheid biggen of vleesvarkens een prijs af. Als de actuele prijs daaronder komt, heeft hij een positief resultaat op die markt. Daar staat tegenover dat, als de varkensprijzen stijgen, het resultaat op de termijnmarkt negatief is. „Maar dat is juist het punt”, zegt Joost Pennings, professor in goederentermijnmarkten aan de Wageningen Universiteit. „Het doel van hedging is om zekerheid in te bouwen; door te hedgen weet je van te voren welke prijs je voor je varkens krijgt en ben je niet afhankelijk van de grillen van de markt.” Pennings is met zijn bedrijf FS-Innovators een

Copyright foto



van de personen achter het initiatief van DLV om met zogenaamde Pig Trading Companies – coöperaties van varkenshouders – prijs-schommelingen in de fysieke markt af te dekken op de termijnmarkt.

Marge vastleggen

Alleen de opbrengstprijs vastleggen is niet genoeg, denkt Pennings. Het doel is om voor het bedrijf een marge te verzekeren waarvoor het kan werken. Als je alleen de opbrengsten vastlegt, kan de marge nog slecht uitvallen als de kosten toenemen. Kijk bijvoorbeeld naar de toename van

de voerkosten vorig jaar. In januari 2012 kostte vleesvarkensbrok nog 25,90 euro per 100 kg; een jaar later was dat opgelopen tot 32,15 euro, een stijging van bijna 25 procent.

Een bedrijf dat wil hedgen, moet dat dus zowel aan de opbrengstenkant als aan de kostenkant doen. Alleen op die manier kan het een marge garanderen waarvan het bedrijf kan draaien. Dat indekken hoeft trouwens niet voor de totale productie te gebeuren. De boer kan zelf bekijken welk deel hij wil vastleggen en welk deel hij aan de markt overlaat.

Bas Boots, directeur ontwikkeling van de LLTB, is het daarmee eens. „Als ondernemer kun je berekenen welke marge je nodig hebt en dat kun je vastzetten”, meent hij. Hij waarschuwt dat de boer met dit afdekken geen hogere prijs krijgt voor zijn product. Integendeel; de technieken brengen kosten met zich mee. „Maar de marge wordt stabiel”, stelt Boots. „Je weet vooraf wat je krijgt en hoeft dus niet bang te zijn dat je inkomsten dalen, of de kosten te hoog worden. Je koopt eigenlijk een stukje nachtrust.” Daarnaast, denkt Boots, wordt een ondernemer door de bank serieuzer ►

Belgische varkenshouder beleeft mooie start

Tom Mertens uit Meer (B.) dekt al een stuk van zijn marge af. Als lid van de Groene Kring, de Vlaamse tegenhanger van het NAJK, houdt hij zich bezig met de liquiditeitsspanningen waarmee vooral jonge boeren te maken hebben. Coöperatief de marge afdekken is het antwoord, denkt hij. Vorig jaar zijn in België de eerste Pig Trading Companies opgericht. „We zitten nog in de opstartfase”, zegt Mertens, „maar je ziet dat het werkt. De fysieke vleesmarkt is verder ingezakt dan de termijnmarkt had gedacht en het voer ging juist omhoog, dus we hebben een mooie start gemaakt.”

Mertens wil deels af van het systeem van wekelijkse prijzen, waarin hij varkens levert, maar niet weet wat hij ervoor krijgt. „We willen prijzen op lange termijn kunnen vastleggen”, vertelt hij, „en of dat nu op de fysieke markt of op de termijnmarkt gebeurt, is niet relevant. Het gaat over de ontkoppeling van levering en prijsvorming.”

Tot een verlichting van de liquiditeitsdruk heeft het nog niet geleid. „Maar we zijn dan ook pas vanaf november bezig”, zegt Mertens. „Vandaag de dag wordt nog maar 3 procent van de varkens afgedekt. Dat moet naar 30 procent gaan, maar als we dat nu ineens op de markt zouden gooien, dan kan die markt dat niet aan. Dat moet langzaam groeien.”

genomen met een bedrijfsplan waarin hij zich indekt tegen prijsschommelingen.

Mandje producten

Het klinkt allemaal echter eenvoudiger dan het werkelijk is. De individuele boer die nu aan de slag wil, krijgt het moeilijk. De termijnmarkt voor biggen en vleesvarkens is niet diep. Dat wil zeggen, er zijn nog maar weinig partijen die varkens willen kopen, precies voor de hoeveelheid en de termijn waarop de verkoper wil verkopen. Dat maakt hedgen aan die kant moeilijk. Voor de voermarkt ligt dat anders. Daar is voldoende volume, maar er is geen handel specifiek in varkensbrokken. Dus daar moeten technieken als cross-hedging of zelfs multi-product cross-hedging worden gebruikt; in plaats van afdekken in varkensvoer zelf dekt de ondernemer zich in in een product of een mandje producten dat de prijsschommelingen in varkensvoer dicht volgt. In dat mandje kunnen bijvoorbeeld granen zitten en soja. Om het afdekken goed te laten werken, moet er zo weinig mogelijk verschil tussen de prijsontwikkeling van het mandje en die van het varkensvoer zitten. „Maar als je niets doet, gaan die prijzen op een moment uit elkaar lopen”, stelt Pennings. „Dus je moet de samenstelling van het mandje regelmatig aanpassen om het verschil tussen de prijsontwikkelingen zo klein mogelijk te houden en zo de voerprijs zo goed mogelijk te hedgen.”

Liquiditeitsbeslag

Een andere uitdaging bij het hedgen is het liquiditeitsbeslag. Elke dag moeten deelnemers aan de termijnmarkt hun posities 'clearen' (dat wil zeggen, de koersschommeling van die dag wordt financieel verrekend). Als de koers is

gestegen, betaalt de koper het verschil met de koers van de dag ervoor aan de verkoper, en omgekeerd als de koers is gedaald. Op deze manier is er geen risico dat aan het eind van het contract een van de partijen zijn verplichtingen niet nakomt. Op het moment dat een termijncontract afloopt wordt het verrekend met de fysieke levering. Maar tot die tijd moet de deelnemer wel voldoende liquiditeit hebben om de schommelingen te financieren. Wat ook een probleem kan zijn, is de grootte van de contracten in de termijnhandel. Op de Matif, de termijnhandelsbeurs in Parijs, is de grootte van een graancontract 50 ton. Vleesvarkens worden op de Eurex in Frankfurt verhandeld per 8.000 kg, biggen per 100 stuks. De individuele boer die via de termijnmarkt risico's wil afdekken, moet die aantallen wel aan kunnen. Daarom, denkt Pennings, is het beter om deze risico's samen, in coöperatieve vorm, af te dekken. Op die manier kan de hedging en cross-hedging professioneel worden

opgepakt en kunnen ook andere problemen beter het hoofd worden geboden.

Kopers gezocht

Wat een coöperatie echter niet wegneemt, is het gebrek aan kopers. Voor een gezonde markt zijn ook aan de vraagkant stabiele partijen nodig en op de markt voor termijncontracten ontbreken die. Aan de vraagzijde opereren vooral speculanten en partijen die voor het korte gewin gaan. Paul Bens, directeur ondernemingsstrategie van DLV, begrijpt dat niet. „Slachterijen leggen hun verkoopprijzen vast voor lange termijn”, vertelt hij, „dan is het toch eigenaardig dat ze hun inkopen op basis van dagprijzen doen. Vooral omdat ze hun inkooprijzen baseren op hun verkoop.” Als slachterijen 30 procent van hun inkopen op lange termijn doen, stelt hij, wordt de prijsvorming veel vlakker. „Je ziet aan de andere kant van de keten dat voerleveranciers wel op grote schaal hun inkopen via de termijnmarkt afdekken.”

Volgens een handelaar op de termijnmarkt ligt dat niet zo eenvoudig. Slachterijen hebben weliswaar langlopende contracten met supermarkten, maar dat betreft maar bepaalde delen van het varken. „Het gaat om de vierkantsvervaardiging”, vertelt hij. „Als slachterijen geen 80 tot 90 procent van het varken kunnen verkopen via langlopende contracten, willen ze hun inkooprijzen ook niet op lange termijn vastleggen.” En zolang slachterijen daaraan vasthouden, zal de termijnmarkt voor varkens ondiep blijven. Maar Pennings is optimistisch. „Met de juiste hedgingmethode kunnen slachterijen ook het prijsrisico op deze varkensdelen afdekken”, denkt hij. ■



Reageren?
redactie@pigbusiness.nl

Termijncontracten: hoe werkt het?

Termijncontracten sluit je af op de beurs. Dat doe je niet zelf, maar via een tussenpersoon, een broker. Als de looptijd van het contract is verstreken, koop je dat contract weer terug tegen de dan geldende marktprijs. Het verschil betaal je bij of ontvang je.

Een rekenvoorbeeld. Een boer sluit contracten af, om elke maand 8.000 kg vleesvarkens te verkopen tegen 1,68 euro per kg. De marktprijs is op dat moment 1,67 euro.

Na een maand is de prijs opgelopen tot 1,69 euro. Het termijncontract voor die maand loopt af en komt gelijk met de fysieke prijs. De boer verkoopt zijn varkens voor 1,69 euro en koopt zijn contract ook terug voor die prijs. Omdat hij 1,68 euro had afgesproken, moet hij dus 1 cent per kg betalen, 80 euro in totaal. Over die maand krijgt hij dus netto 1,68 euro per kg voor zijn vleesvarkens.

Een maand later is de prijs gezakt naar 1,65 euro. De boer verkoopt zijn varkens voor die prijs en koopt zijn contract voor die maand terug. Deze keer krijgt hij 3 cent per kg terug. 1,65 euro voor zijn varkens en 3 cent winst op het termijncontract is samen weer 1,68 euro.

Een daling op de werkelijke markt wordt dus gecompenseerd door een winst op de termijnmarkt en omgekeerd. Per saldo blijft een vaste prijs over.