

## Samenvatting

In april 2015 is het melkquotum in de Europese Unie verdwenen. Als gevolg hiervan is de volatiliteit van de melkprijs toegenomen. Logischerwijs heeft dit invloed op de cash flow van het melkveebedrijf. Hierdoor is de kans op een negatief saldo en liquiditeitstekort gestegen. Een verdere optimalisatie van het melkveebedrijf is daarom essentieel om deze volatiliteit op te vangen. De vraag is hoe deze optimalisatie mogelijk is, dit kan zowel binnen het melkveebedrijf als daarbuiten plaatsvinden. Met deze probleemstelling ben ik mijn Nuffield avontuur begonnen. De hoofdvraag die ik mijzelf gesteld heb is de onderstaande.

### **Hoofdvraag?**

Wat kan ik als individuele melkveehouder verwachten in een vrije markt en hoe kan ik hier op inspelen?

Tijdens mijn traject heb ik de verschillende aspecten van het melkveebedrijf tegen het licht gehouden. Zowel de interne als de externe aspecten. Maar misschien nog veel belangrijker mijzelf.

Tijdens mijn Nuffield periode hebben wij (als gezin en bedrijf) veel mee mogen maken. In 2015 zijn Judith en ik getrouwd en is onze zoon Koen geboren. Deze periode was voor het bedrijf zwaar door veel problemen en een negatieve marge welke zich pas weer positief ontwikkelde aan het eind van 2016. Het jaar 2016 was ook een zeer bewogen jaar voor DOC Kaas. Daar waar ik lid van het coöperatie bestuur ben. In 2016 is eindelijk de goedkeuring ontvangen om de onderneming van DOC Kaas te laten fuseren met de onderneming DMK GmbH. Een zeer intensieve periode voor mij als bestuurder.

Inmiddels is onze dochter Sophie ook geboren en gaat het bedrijfsmatig ook goed. De technische resultaten verbeteren en de marge is positief wat geresulteerd heeft in verdere ontwikkelingen zoals aankoop van grond, bouwen van een loods en woonhuis voor mijn broer, mede vennoot en vriend Bert. Iets wat noodzakelijk en grote wens was voor ons allen.

Samen met onze fusiepartner DMK hebben wij als DOC Kaas ons ook positief ontwikkeld. Er wordt inmiddels een concurrerende melkprijs uitbetaald en er worden goede stappen gezet voor de toekomst.

Vanuit mijn eigen perspectief heb ik mij door het Nuffield traject ook kunnen ontwikkelen. Ten eerste het contact met collega's vanuit de hele wereld geeft je een andere en bredere kijk op de agrarische sector. De schaalgrootte van ondernemingen, met name in het buitenland, hebben mij doen beseffen dat het kiezen voor toegevoegde waarde van onze kwaliteitsproducten een must is. Het nog verder concurreren op basis van prijs voor zowel producent en verwerker in dit deel van de wereld is een doodlopende weg. Het verder inzetten op toegevoegde waarde producten door onze coöperatie ondersteun ik daarom nog meer als tevoren.

Het uitgebreide Nuffield Netwerk heeft mij ook de mogelijkheid gegeven om snel en effectief marktontwikkelingen vanuit de eerste hand te ontvangen in plaats vanuit de media.

Wat ik met name bijzonder gewaardeerd heb aan Nuffield is de gesprekken met collega Scholars. De gesprekken onder het genot van een biertje zijn altijd indrukwekkend en leren je nadenken over jezelf en de onderneming. Deze avonden zijn daarom ook altijd te kort en de ochtenden daaropvolgend te vroeg.

Door de verschillende werkzaamheden heb ik inmiddels ook geleerd om NEE te zeggen. Iets wat lastig is maar wel noodzakelijk om alle ballen in de lucht te houden. Dit is en blijft een valkuil echter gaat naar mijn idee wel steeds beter.

Ondanks alles kan ik positief terug kijken op de afgelopen jaren. Deze waren en zijn zeer intensief door een combinatie van een gezin met jonge kinderen, een bedrijf in ontwikkeling met een pittige periode en een zeer intensieve bestuurlijke periode bij DOC Kaas. En niet te vergeten het Nuffield traject welke ik met genoeg hebben mogen doorlopen. Een afronding van dit traject wordt daarom ook hoog tijd!

### **Onderzoekstraject**

Voor dit onderzoek heb ik meerdere landen bezocht. Het belangrijkste land voor de melktermijn markt is de Verenigde Staten. In de VS heb ik gesproken met zowel de eigenaren van de beurs, in dit geval de Chicago Board of Trade (CBOT). Daarnaast met adviseurs en clearing house (FC stone) en gebruikers van de termijnmarkt (Boeren). In Duitsland heb ik gesproken met adviseurs (VR Agrarberatung), en de eigenaren van de EEX in Leipzig (Dhr. Siegel). In Ierland en Nederland heb ik kennis mogen maken met de adviseurs van FC Stone en daarnaast een cursus inzake het gebruik van de termijnmarkt. In Zweden heb ik de succesfactoren van technische resultaten proberen te vinden. Hiervoor hebben we meerdere bedrijven bezocht die in de top van Zweden meedraaien qua melkproductie en resultaten.

### **Conclusie**

De enige manier om een toekomstbestendige veehouderij te behouden is door middel van behoud van marge. Zonder marge is er geen enkele duurzame toekomst mogelijk. Een melkveehouder zal zich hier altijd bewust van moeten zijn. Een middel om marge te behouden is het gebruik van de termijnmarkt voor voer en melk(producten). In mijn onderzoek naar deze termijnmarkten zijn een aantal punten naar voren gekomen welke essentieel zijn en de moeite waard om te delen.

De termijnmarkt voor de agrarische sector bestaat wereldwijd al eeuwen. Het gebruik ervan wordt hiermee ook al jaren bejubeld alsook verafschuwd. De reden hiervoor is dat er altijd zowel winnaars en verliezers zijn op de termijnmarkt. De termijnmarkt is opgezet om prijsfluctuaties op te vangen voor zowel verkoper en inkoper. De termijnmarkt geeft inzicht en informatie over de prijsverwachting over het specifieke product voor de levering op een vooraf afgesproken plaats en tijd. De mate waarin een contract van eigenaar kan wisselen wordt de liquiditeit genoemd. De termijnmarkt voor de zuivel was bij de start van mijn onderzoek (2015) zeer beperkt. Inmiddels is de liquiditeit ruimer en als voldoende te omschrijven voor contracten tot maximaal een half jaar. Dit is in vergelijking tot de termijnmarkt van de Chicago Board of Trade (CBOT) nog beperkt. De EEX in Leipzig heeft in 2017 te kennen gegeven met een termijncontract te komen voor rauwe melk. Tot op heden is deze nog steeds niet geïntroduceerd.

Europese melkveehouders kunnen inmiddels zijn melkpreisrisico op de termijnmarkt afdekken. Hiervoor kunnen deze melkveehouders termijnmarktcontracten aankopen van melkpoeder en boter. Deze producten worden momenteel aangeboden op de Europese termijnmarkt. Afhankelijk van de melkafnemer kan het juiste aantal termijncontracten aangekocht worden welke moeten correleren met de uitbetaalde melkpreis. Deze juiste correlatie tussen de uitbetaalde melkpreis en de termijncontracten zorgt voor goede 'hedge'. Een 'hedge' kan het best omschreven worden als het afdekken van een financieel risico door middel van een investering. In dit geval een investering/aankoop van een termijncontract. Aangezien er, tot voor kort, geen termijncontract was voor rauwe melk is er sprake van een 'cross-hedge'. De 'cross-hedge' is dus een aankoop van een termijncontract van een ander product (commodity), van bijvoorbeeld magere melkpoeder, wei en/of boter in plaats van een rauwe melk contract. De reden hiervoor is dat er tot voor kort geen rauwe melk termijncontracten beschikbaar waren. Hoe hoger de correlatie tussen de uitbetaalde melkpreis en de termijncontracten des te lager is het basisrisico. Het basisrisico houdt in dat gedurende de looptijd van het termijncontract de correlatie tussen het contract en de fysieke markt verandert. De verhouding tussen het aantal melkpoeder- en botercontracten kan wisselen per periode en melkafnemer. Een goede adviseur is daarom noodzakelijk. En zelfs dan kan er nog een 'mismatch' ontstaan tussen de contracten en de vloeibare melk (basisrisico).

Door zowel voor de input (voer) zijde als de output (melk) zijde gebruik te maken van termijncontracten kan de beoogde marge vastgelegd worden. Door alleen de input of de output vast

te leggen op de termijnmarkt kan er een 'mismatch' of 'squeeze' ontstaan. De gewenste marge kan hierdoor verdwijnen. Dit ontstaat bijvoorbeeld als de output (melk) op de beurs wordt vastgelegd echter de input (voer) wordt niet vastgelegd. Als de voerprijzen stijgen door bijvoorbeeld droogte in Europa zoals in de zomer van 2018 zal de marge slinken of zelfs negatief kunnen worden. Mijn advies zal daarom altijd zijn om zowel de input als de output vast te leggen wanneer er gebruik wordt gemaakt van termijncontracten. Daarnaast is een vaste strategie aan te raden want alleen dan ontstaat het optimale (gewenste) risicomanagement.

Zoals al eerder aangegeven is de termijnmarkt in ontwikkeling. De Nederlandse veehouderij maakt hier nog relatief weinig gebruik van. Reden hiervoor is veelal dat er onvoldoende kennis van is maar het ook niet ondersteund wordt door ketenpartners. Via deze weg wil ik daarom ook de financiële instellingen (banken) en overige ketenpartijen (voerleveranciers en melkafnemers) oproepen hier meer ondersteuning in te verlenen richting de melkveehouders. Zij kunnen melkveehouders faciliteren middels, geld, markttoegang, kennis, etc. Dit alles voor een gezamenlijk doel, behoud en waar mogelijk uitbouw van de marge voor de melkveehouderij.

- De melkprijsvolatiliteit is door het wegvallen van de quotering toegenomen
- De termijnmarkt geeft de mogelijkheid het prijsrisico te elimineren en de marge binnen de onderneming vast te leggen voor dat gedeelte waarvoor een contract wordt aangegaan.
- Mocht een melkveehouder een termijncontract aangaan voor zijn (output) melk dan is het te adviseren om ook de input (voer) ook middels een termijncontract af te dekken om een 'Squeeze te voorkomen
- Het basisrisico kan gedurende de looptijd van het contract wijzigen als de correlatie tussen het termijncontract en de fysieke markt verandert
- De termijnmarkt geeft informatie over de prijsverwachting in de komende periode
- Politieke besluiten kunnen veel invloed hebben op de prijsontwikkeling en daarmee ook op het (basis)risico van de termijnmarkt
- Melkveehouders die prijsfluctuaties niet of slechts beperkt intern kunnen opvangen zijn gebaat bij het gebruik van de termijnmarkt. Dit zijn veelal zwaar gefinancierde bedrijven en/ of bedrijven met een beperkte marge.
- Het aangaan van een termijncontract vergt liquide middelen die, tot op heden, niet bancair worden gefinancierd en ondersteund. Hier ligt een uitdaging voor de gehele sector.
- Banken kunnen de het gebruik van de termijnmarkt stimuleren door liquiditeit beschikbaar te stellen met als doel marge behoud bij prijs schommelingen.
- Zuivelverwerkers kunnen elk onderdeel welke noodzakelijk is voor het gebruik van de termijnmarkt op zich nemen. Van aankoop, financiering tot het afwickelen van contracten. De tijd zal het leren in hoeverre verwerkers dit op zich gaan nemen.



## Summary

The only way to preserve a future-proof dairy farming is through margin retention. Without a margin, no sustainable future is possible. A dairy farmer will always have to be aware of this. One way to maintain margin is the use of the futures market for feed and dairy (products). In my research into these futures markets, a number of points emerged that are essential and worth sharing.

The futures market for the agricultural sector has existed worldwide for centuries. Its use has also been praised for years, as well as despised. The reason for this is that there are always winners and losers on the futures market. The futures market has been set up to absorb price fluctuations for both seller and buyer. The futures market provides insight and information about the price expectations about the specific product for the delivery at a previously agreed place and time. The extent to which a contract can change ownership is called liquidity. The dairy futures market was very limited at the start of my research (2015). In the meantime, liquidity is broader and can be described as sufficient for contracts up to a maximum of six months. This is still limited compared to the futures market of the Chicago Board of Trade (CBOT). The EEX in Leipzig has announced in 2017 that it will come up with a futures contract for raw milk. To date, it has still not been introduced.

European dairy farmers can now cover their milk price risk on the futures market. For this purpose, these dairy farmers can purchase futures contracts from milk powder and butter. These products are currently being offered on the European futures market. Depending on the milk processor, the right number of futures can be purchased which must correlate with the paid milk price. This correct correlation between the paid milk price and the futures ensures a good 'hedge'. As there are no futures for raw milk, there is a cross-hedge. The higher the correlation between the paid milk price and the futures, the lower the basic risk. The ratio between the number of milk powder and butter contracts can vary per period. A good adviser is therefore necessary. And even then a mismatch can arise between the contracts and the liquid milk (basic risk).

By using futures for both the input (feed) side and the output (milk) side, the target margin can be determined. By only recording the input or the output on the futures market, a mismatch or squeeze can occur. The desired margin can therefore disappear. By choosing a fixed strategy and following it consistently, the optimal (desired) risk management is created.

As previously indicated, the futures market is under development. Dutch dairy farmers still make relatively little use of futures and options. The reason for this is often that there is insufficient knowledge of it, but it is also not supported by chain partners. In this way, I would also like to call on the financial institutions (banks) and other chain parties (feed suppliers and milk processors) to provide more support to the dairy farmers. They can facilitate dairy farmers by means of money, market access, knowledge, etc. All of this for a common purpose, preservation and, where possible, expansion of the margin for dairy farming.

- The futures market gives the possibility to eliminate the price risk and to set the margin within the company for that part for which a contract is entered into
- Should a dairy farmer enter into futures for his (output) milk, then it is advisable to also cover the input (feed) through futures
- The basic risk may change during the term of the contract
- The conclusion of futures requires funds that are not financed and supported by a bank. This is a challenge for the entire sector
- The milk price volatility has increased due to the cancellation of the quotation
- The futures market provides information about the price expectations in the coming period
- However, the dairy market in Europe and America is correlated with delays
- Political decisions can have a lot of influence on the price development and thus also on the (basic) risk of the futures market