



**FORTIS
BANK**

Solid partners, flexible solutions

Energy & Hedging

Het energieprijrisico

Heel wat ondernemingen die hoge uitgaven voor hun energiebehoefte hebben trachten de wisselvallige brandstofprijzen aan hun klanten door te rekenen. Dit lukt niet altijd en is in sommige sectoren zelfs ongebruikelijk.

De schommelingen van de olieprijs spreken het meeste tot de verbeelding. Door de liberalisering van de electriciteits- en de gasmarkt zullen de prijzen ook daar in de toekomst volatieler worden.

Een vaste prijs voor stroom of gas bedingen over langere perioden ligt niet altijd voor de hand. Bovendien vertonen leveranciers dan de neiging hun prijzen op te trekken of zelfs opties in hun contracten te voorzien die hen bij sterke prijsstijgingen toelaten meteen het contract te verbreken. Wie in zo'n geval naar een nieuwe leverancier op zoek gaat kan zich snel in een zwakke onderhandelingspositie bevinden.

Om dergelijke risico's te vermijden kunnen ondernemingen beroep doen op diverse hedgingtechnieken. Die technieken vertonen veel overeenkomst met de hedgingtechnieken welke al lang bekend zijn in de finan-

ciële markten voor het indekken van renterisico's of wisselkoersrisico's.

De bekendste hedgingtechnieken zijn deze voor oliederivaten : swaps, futures en opties voor jefuel, diesel, Brentolie, enz...

Bovendien hebben diverse ondernemingen belang bij diverse looptijden voor hun energieprijshedging. Omdat het ook nog eens over sterk verschillende hoeveelheden gaat waarvan het prijsrisico moet ingedekt worden is de OTC markt meestal aangewezen voor dit soort contracten.

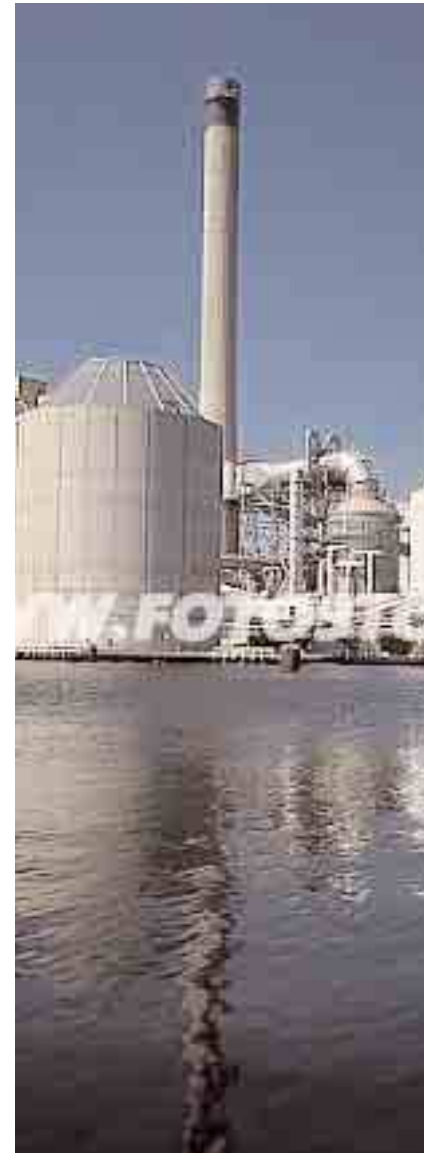
In tegenstelling tot de gestandaardiseerde contracten welke op beurzen verhandeld worden, biedt de OTC (over the counter) markt oplossingen "op maat" van de behoeften van de bedrijven.

Als algemene regel geldt dat hoe meer liquiditeit er is in de fysieke markt van een produkt (gas, jefuel,...) hoe groter de liquiditeit van de eraan verbonden "derivatives".

Op dit ogenblik kennen we de grootste liquiditeit in de markt van de olieprodukten (Brent, jefuel, enz...). De gas-en electriciteitsmarkt bevinden zich in Europa nog in een beginstadium maar hun ontwikkeling gaat nu al razendsnel.

Om de prijs van derivatives in te schatten en af te wikkelen is een referentieprij nodig. Daartoe publiceren diverse beurzen en gespecialiseerde bedrijven "indexen". Een weging van de dagelijkse prijzen van Brentolie op de Londense beurs bijvoorbeeld geeft een objectieve index van de prijsevolutie voor die Brentolie.

Bij het aangaan van een hedgingcontract wordt dan ook gekozen voor een index die als referentiewaarde zal worden gehanteerd. Als de energiebehoefte van een onderneming zich



verweg situeren kan de lokale prijsevolutie als referentie genomen worden aangezien er weinig geografische beperkingen zijn. Een onderneming die veel scheepvaartverkeer heeft in Z.O.-Azië, kan bijvoorbeeld de prijzen in Singapore als referentie kiezen i.p.v. deze in de ARA regio (Amsterdam-Rotterdam-Antwerpen).

Een veel gebruikte techniek is deze van de swap (naar analogie met de renteswap). Door hun eenvoud zijn swaps tot één van de meest populaire "derivatives" uitgegroeid.

De indexen



Swaps

In een swapcontract wordt een variabele prijs geruild voor een vaste prijs. Als referentie wordt een algemeen aanvaarde index gebruikt.

Op die manier kan een partij zich verzekeren van een vaste prijs. Voor alle duidelijkheid : het gaat om een financiële overeenkomst waarbij geen sprake is van fysieke levering. De afhandeling van het contract kan op een wekelijkse of maandelijkse basis geschieden.

Een voorbeeld zal dit duidelijk maken :

Een transportmaatschappij heeft voor de komende 12 maanden een behoefte aan 600.000 ton jetfuel en kan de fluctuerende marktprijzen niet aan haar cliënten doorrekenen. Daarom besluit ze zich van een vaste prijs te verzekeren d.m.v. een jetfuel swapcontract (ook wel Fixed-for-Float genoemd) met de jetfuel index als referentie :

1. de maatschappij betaalt haar leverancier elke maand de marktprijs. De evolutie van de marktprijs wordt door een index weergegeven. Met de keuze van die leverancier en de levering van jetfuel heeft Fortis niets te maken.
2. de maatschappij ontvangt van Fortis elke maand een prijs die de afgesproken index en dus marktprijs volgt
3. de maatschappij betaalt aan Fortis elke maand de vaste prijs die bij de start van het contract werd overeengekomen.

Omdat de betaalde (1) en ontvangen prijs (2) samen evolueren zal de maatschappij evenveel inkomsten als uitgaven hebben. Wat overblijft is de vaste prijs die de maatschappij aan Fortis betaalt (in de praktijk worden enkel de saldi betaald).



Veronderstellen we dat de afgesproken referentie 180 \$/ton is en de marktprijs wijzigt gedurende de looptijd van het contract.

In cijfers :

1ste maand :

veronderstellen we dat in deze periode de index ongewijzigd bleef op 180 :

Te betalen aan de leverancier : 180 \$/ton. (1)

Te ontvangen van Fortis : 180 \$/ton (2)

Te betalen aan Fortis : 180 \$/ton

Resultaat : de transporteur betaalde 180 \$/ton.

2de maand :

veronderstellen we dat prijsstijgingen op de wereldmarkt de index naar 200 stuurden :

Te betalen aan de leverancier : 200 \$/ton (1)

Te ontvangen van Fortis : 200 \$/ton (2)

Te betalen aan Fortis : 180 \$/ton
Fortis heeft immers de vlottende prijs ten laste genomen terwijl de maatschappij de vaste prijs moet betalen

Resultaat : de transporteur betaalde 180 \$/ton.

3de maand :

nemen we aan dat door overaanbod op de wereldmarkt de index naar 170 daalde :

Te betalen aan de leverancier : 170 \$/ton (1)

Te ontvangen van Fortis : 170 \$/ton (2)

Te betalen aan Fortis : 180 \$/ton

Fortis blijft de vlottende prijs ten laste nemen zolang het contract loopt en de maatschappij blijft 180 \$/ton betalen

Resultaat : de transporteur betaalde elke maand 180 \$/ton.

Door het swapcontract betaalt de transportmaatschappij steeds de afgesproken prijs. Wat ook de prijsevolutie op de wereldmarkt moge zijn. Het risico van volatiele marktprijzen werd door Fortis overgenomen.

Voor minder courante brandstoffen is vaak geen index beschikbaar. In dat geval kan gekozen worden voor een index van een gelijkaardige brandstof. En natuurlijk zijn meer complexe formules mogelijk...