

INLEIDENDE
GRAANBEMARKINGSKURSUS VIR
PRODUSENTE IN DIE WES-KAAP
PROVINSIE

DEPARTEMENT VAN LANDBOU:
WES-KAAP



MEI 2001

INHOUDSOPGAWE

1. INLEIDING	4
2. DIE MARKSTRUKTUUR	4
2.1. DIE DEELNEMERS AAN DIE GRAANMARK	4
2.1.1. Meulenaars.....	5
2.1.2. Veevoervervaardigers	6
2.1.3. Handelaars	6
2.1.4. Makelaars	7
2.1.5. Spekulate	8
2.1.6. Kommersiële Opbergers.....	8
2.1.7. Produsente.....	9
2.2. DIE WERKING VAN DIE MARK	9
3. DIE AARD EN WERKING VAN MARKINSTRUMENTE	11
3.1. HISTORIESE ONTWIKKELING	11
3.2. OMSKRYWINGS	11
3.3. VERHANDELBARE SILOSERTIFIKATE	14
3.4. TERMYNKONTRAKTE	14
3.4.1. Wat is termynkontrakte?.....	17
3.4.2. Die gebruik van termynkontrakte.....	17
3.4.3. Die byvoeging van likiditeit en kapitaal.....	21
3.4.4. Prysontdekking (“price discovery”)	22
3.4.5. Hoe veilig is die termynmark?.....	24
3.4.6. Die aangaan en sluit van ’n termynmark posisie.....	26
3.4.7. Die volgende vrae oor die verhandeling van termyn- en opsiekontrakte word die meeste gevra.	28
3.5. SAFEX KOOP- (CALL) EN VERKOOP- (PUT) OPSIES	31
3.5.1. Waarom oorweeg produsente opsies as prysbestuur Meganisme.....	31
3.5.2. Wat is ’n opsie?	32
3.5.3. Intrinsieke waarde	35
3.5.4. Tydwaarde.....	37



3.5.5.	Die gebruik van opsies in die graanbedryf	38
3.5.6.	Drie metodes om uit 'n opsie-posisie te kom (“to exit”)	39
4.	MARKINLIGTING	46
4.1	DIE BELANGRIKHEID VAN BETROUBARE MARKINLIGTING	46
4.2	FUNDAMENTELE EN TEGNIESE ONTLEDINGS	47
4.2.1	Fundamentele ontleding.....	46
4.2.2	Tegniese ontleding.....	48
4.3	INTERPRETERING EN EFFEKTIEWE AANWENDING VAN INLIGTING.....	51



1. INLEIDING

Die doel van die kursushandleiding is om aan die produsent 'n basiese kennis rakende die volgende te gee:

- Die markstruktuur en werking van die mark
- Prysbestuur deur middel van termyn- en opsiekontrakte
- Die belangrikheid van betroubare markinligting

Erkenning word gegee aan die Landboukollege Potchefstroom. Hierdie kursushandleiding is gebaseer op 'n inleidende eendagkursus wat vir produsente in die somerreënstreek saamgestel is.

2. DIE MARKSTRUKTUUR

In die bespreking van die markstruktuur word onderskeid getref tussen die markdeelnemers en die werking van die graanmark.

2.1 DIE DEELNEMERS AAN DIE GRAANMARK

Dit is nuttig om te weet hoe die struktuur van die graanmark lyk en om tussen markdeelnemers daarin te onderskei. Die markdeelnemers word ten opsigte van sekere kernfunksies onderskei. Deelnemers aan die graanmark kan beter onderhandel indien elkeen se primêre dryfvere (kernfunksies) verstaan word. Aanvanklik probeer elke deelnemer, in die proses van markontwikkeling, om al die funksies te behartig. Later spesialiseer die deelnemers aan die mark in primêre funksies. Die ander funksies word dikwels steeds as sekondêre aktiwiteite voortgesit.

Vervolgens word die volgende markdeelnemers bespreek, naamlik meulenaars, veevoervervaardigers, handelaars, makelaars,



spekulante, kommersiële opbergers en produsente. Die gedeelte word met 'n verduideliking van die mark se werking afgesluit.

2.1.1 Meulenaars

Daar word tussen groot, medium en klein meulenaars onderskei.

Groot meulenaars: Dit is kapitaalkragtige ondernemings met spesialiste. Dié ondernemings beskik oor groot meulens en moet graan dus oor lang afstande inkoop en produkte wyd versprei. Die beskerming van handelsname is uiters belangrik. Dit kan dus nie bekostig word dat produkte se kwaliteit verlaag of nie in winkels beskikbaar is nie. 'n Gereelde vloeï van hoë gehalte produkte na meulens is dus belangriker as die aankoopprys daarvan. Groot meulenaars kontrakteer met groot en betroubare produsente vooruit. Eersgenoemde maak ook van makelaars vir die aanvullende verskaffing van produkte gebruik.

Medium meulenaars: Dié ondernemings is lokaal geleë en koop graan uit die omgewing aan. Die plaaslike verbruik van graanprodukte word bedien. Medium meulenaars beskik oor laer vervoerkoste en kan gevolglik met groot meulenaars meeding. 'n Persoonlike verhouding word met winkeliers opgebou. Wanneer graanpryse te hoog styg sal die deurset van produkte verlaag word voordat groot meulenaars dit doen.

Klein meulenaars: Daar word ook na diegene as mikro-meulens of bosmeulenaars verwys. Gewoonlik is dit produsente wat hoofsaaklik eie graan maal. Geen handelsmerke word gebruik nie en daar word op prys meeding. Graan word nie vooruit gekoop nie en sodra graanpryse te hoog styg word die bedryf van mikro-meulens gestaak.



2.1.2 Veevoervervaardigers

Daar word tussen groot gespesialiseerde en kleiner ondernemings onderskei.

Groot ondernemings: Laasgenoemde is kapitaalkragtige ondernemings met gespesialiseerde rantsoensamestellers. Die ondernemings het hoë deurset- en vervoerkoste weens lang afstande. Groot veevoervervaardigerondernemings se kliënte is gespesialiseerd. Laasgenoemde se vermoë om te koop word deur die verhouding tussen die uitsetpryse en voerpryse bepaal. Die gereelde voorsiening van graan is vir dié kliënte belangriker as die prys daarvan maar sal gemaklik van een graansoort na substitute oorskakel as prysverhoudings verander.

Kleiner ondernemings: Laasgenoemde spesialiseer in een of twee basiese voere of meng op voorskrif van kliënte. Kleiner ondernemings se kliënte is gewoonlik minder gespesialiseerde voerders van veevoer. Eersgenoemde koop ander bestandele as graan vir kliënte op bestelling. Kleiner ondernemings neig om makliker op te hou koop as graanpryse styg en kan nie bekostig om ver vooruit te koop nie.

2.1.3 Handelaars

Handelaars koop graan vir eie rekening, dra voorrade en herverkoop vir wins. Daar word tussen groot, internasionale handelaars en kleiner, plaaslike handelaars onderskei.

Internasionale handelaars: Laasgenoemde het 'n wyd verspreide en goeie inligtingsnetwerk wat gebruik word om wins mee te maak. Die handelaars is kapitaalkragtig, maar koop nie noemenswaardig voorrade om mee te spekuleer nie. Laasgenoemde verkies om te verkoop en daarna te koop, beide internasionaal en nasionaal. Daar



word meestal in groot maat aangekoop, maar internasionale handelaars koop ook van makelaars en groter produsente.

Klein handelaars: Diegene koop direk van produsente en ook van makelaars en bedien gelokaliseerde markte. Klein handelaars het beperkte inligting en kapitaal en kan gevolglik nie bekostig om risiko's te loop nie.

2.1.4 Makelaars

Makelaars koop en verkoop nie vir eie rekening nie en kan dus nie geld uit vals inligting maak nie. Laasgenoemde se taak is om inligting aan kliënte te gee en kopers en verkopers te koppel. Daar is twee tipes makelaars, naamlik beursmakelaars (termynkontrakte “futures” en opsies) en fisiese makelaars.

Beursmakelaars: Die makelaars konsentreer op nasionale en, in 'n mindere mate, internasionale markinligting. Laasgenoemde koop en verkoop termynkontrakte (“futures”) en opsies vir kliënte op spesifieke en duidelike instruksies.

Fisiese makelaars: Laasgenoemde konsentreer primêr op plaaslike markfaktore en tree op names óf verbruikers óf produsente. (Dit is moeilik om plaaslike faktore uit die oogpunt van beide te interpreteer). Fisiese makelaars word soms deur groot kopers gebruik om markdeelname te verbloem. Daar is 'n probleem wanneer makelaars ook handelaars is – watter inligting moet die produsent glo? Makelaars kan nie besluite namens kliënte neem nie en kan slegs spesifieke opdragte uitvoer. Makelaars se marges moet duidelik aan die opdraggewer uitgespel wees en eergenoemde se geloofwaardigheid moet altyd bo verdenking wees.



2.1.5 Spekulate

Spekulate is belangrik om likiditeit aan die mark te gee. Laasgenoemde koop as daar rede is om te glo dat pryse gaan styg en verkoop as daar rede is om te glo dat pryse gaan daal. Produsente is gewoonlik traag om te verkoop as pryse hoog is omrede produsente dan te optimisties is. Verbruikers is om dieselfde rede traag om vooruit te koop as pryse laag is. Spekulate neem die tussen-posisies in en hoop om oor 'n periode meer geld daaruit te maak as wat verloor word.

Spekulasie deur spekulate verskil van prysbestuur wat deur verbruikers, handelaars en produsente toegepas word. Spekulasie is om graan te koop waarvoor die spekulant nie 'n gebruik of kopers het nie, en om graan te verkoop wat eergenoemde nie het nie. Dit is gespesialiseer omdat die mark gedurig bestudeer moet word en spekulate op klein prysbewegings moet reageer. Daar word om die volgende redes op die termynmark (SAFEX) gekonsentreer, naamlik:

- Dit is makliker om met termynkontrakte ("futures") in en uit posisies te beweeg.
- Dit is ook makliker om op een nasionale mark as verskeie lokale markte te konsentreer.
- Marge-betalings laat die spekulant toe om met dieselfde fondse op groter volumes te spekuleer.

2.1.6 Kommersiële Opbergers

Kommersiële opbergers stoor graan namens kliënte. Kliënte is die eienaars van graan, ongeag of laasgenoemde produsente, handelaars of verbruikers is. Graan word teen 'n spesiale vergoeding opgeberg, kwaliteit word gewaarborg en silosertikate word uitgereik om verhandeling te vergemaklik.



2.1.7 Produsente

Produsente is primêre voorsieners aan die mark. Die wisselvalligheid van opbrengste maak vooruitverkope moeilik en daarom is prysbestuur deur 'n kombinasie van termynkontrakte ("futures"), voorwaartse- of vooruitkontrakte ("forwards"), opberging en verkoop- ("put") en koop ("call")-opsies belangrik.

2.2 DIE WERKING VAN DIE MARK

In 'n ontwikkelde vrye mark begin die markproses by die verbruikers, naamlik die meulenaars, verwerkers en veevoerders. Verbruikers moet sowat twee maande vooruit aankoop om te verhoed dat laasgenoemde se produksieprosesse tot stilstand kom. Na gelang van verbruikers se markverwagtings kan die aankooptyd rek of krimp. Verbruikers publiseer gereeld ("bids") na aanleiding van aanbieders se reaksie.

Handelaars vervul die middelmanfunksie. Verbruikers se pryse ("bids") word as riglyne gebruik om pryse aan lokale produsente vir lewering by graansilo's aan te bied. Handelaars berg, droog, standaardiseer ("blend"), versamel volumes en reël die vervoer van graan na die verbruikers. Eersgenoemde gee ook meer aandag aan individuele produsente as wat verbruikers kan doen en bied 'n verskeidenheid van vooruitkontrakte aan. Voorbeelde hiervan is vasteprys- en minimumprys-vooruitkontrakte. Prysaanbiedings ("offers") word gereeld aan verbruikers gemaak. Handelaars vervul 'n tipiese middelmanfunksie tussen 'n groot aantal produsente en 'n paar groot verbruikers.

In ontwikkelde markte word kommersiële stoorsilo's deur handelaars besit omdat dit 'n natuurlike uitbreiding van die handelsfunksie is. Handelaars moet as sulks by die regering registreer, moet versekering teen wanprestasie uitneem, moet alle kliënte eenders behandel en moet stoorgraan ontvang indien spasie beskikbaar is. Trouens handelaars moedig opberging om twee redes aan, naamlik:



- (a) Om kapasiteit maksimaal te benut; en
- (b) as graan in handelaars se silo's lê het laasgenoemde 'n goeie kans om dit te koop.

In Suid-Afrika word handels- en opbergingsfunksies tans nog deur afsonderlike instansies bedryf.

Produsente het verskeie opsies:

- (a) Graan kan in eie silo's gestoor word en direk aan verbruikers gelewer word. Daar is egter dikwels probleme met vervoer, gradering en gewig by lewering.
- (b) Graan kan kommersieël gestoor en by silo, in silo of ex-silo verkoop word ("by silo" – die koper betaal die inname, gradering, skoonmaak, stoorkoste en uitlaai van die mielies; "in silo" – die produsent betaal die inname, gradering, skoonmaak en stoorkoste tot verkoopdatum; "ex-silo" – die produsent betaal alles tot met uitlaai, die koper reël vervoer). Silosertifikate (deur opberger uitgereik) word as handelsinstrument gebruik en klaring (afruiling van sertifikate en geld) kan byvoorbeeld deur handelsbanke laat doen word.
- (c) Graan kan kommersieël gestoor word en die produsent kan alle kostes self betaal. Graan word uitgelaai om aan verbruikers te gaan lewer of self te verbruik. Termynkontrakte ("futures") en opsies kan gebruik word om prysrisiko's mee te bestuur. Die vraag is, wanneer om te verkoop. Markinligting moet gebruik word, adviseurs moet gekonsulteer word en 'n eie siening moet gevorm word. Die produsent is vir sy besluite verantwoordelik en moet nooit toelaat dat iemand markbesluite namens hom neem nie.



3. DIE AARD EN WERKING VAN MARKINSTRUMENTE

3.1 HISTORIESE ONTWIKKELING

- Termynkontrakte het ontwikkel uit die behoefte om die risiko wat as gevolg van prysfluktuasies ontstaan het, te verminder.
- Kopers (handelaars) en verkopers (produsente) was aan ongunstige prysfluktuasies blootgestel wanneer produkte aangekoop of verkoop is.
- Produsente:
 - 1) Tydens die groei- en bestuwingstyd het die produsent se produk die hoogste prys gehad
 - 2) Tydens oestyd wanneer daar 'n ooraanbod was, het die produk weer die laagste prys gehad.
- Die koper het dieselfde dilemma gehad.
- 'n Buitelandse koper het selfs 'n groter probleem gehad – die prys van sy produk was blootgestel aan groot prysveranderings totdat hy dit ontvang het.
- Termynkontrakte het ontstaan sodat beide die verkoper en koper die prys van sy produkte kon vaspen.
- Termynkontrakte het in die landbousektor ontstaan
- CBOT is die eerste georganiseerde termynbeurs wat in die VSA tot stand gekom het (1848).

3.2 OMSKRYWINGS

- Termynmarkinstrumente (“derivatives”) word hoofsaaklik in drie breë kategorieë verdeel, naamlik termynkontrakte (“futures”), voorwaartse kontrakte (“forwards”) en opsiekontrakte (“options”).
 - 1) 'n Termynkontrak (“future”) is 'n verpligting om 'n gestandaardiseerde



hoeveelheid en kwaliteit van 'n spesifieke produk teen 'n vasgestelde prys in die toekoms te lewer of te ontvang.

2) 'n Voorwaartse kontrak ("forward") is 'n verpligting om 'n gespesifiseerde hoeveelheid en kwaliteit van 'n spesifieke produk teen 'n vasgestelde prys (ooreengekome prys) in die toekoms te koop of te verkoop.

3) 'n Opsie ("option") verteenwoordig 'n reg, maar nie 'n verpligtiging, om 'n gestandaardiseerde hoeveelheid en kwaliteit van 'n spesifieke produk teen 'n vasgestelde prys in die toekoms te koop of te verkoop.

- Daar bestaan 'n nou verband tussen "forward" en "future" kontrakte.
- "Forwards" was die voorloper van "futures" gewees.
- Tabel 3.1 toon 'n vergelyking tussen "futures" en "forwards".
- Afleiding van die termynprys

Termynprys = kontantprys + drakoste

- Drakoste = stoorkoste + vervoerkoste + finansieringskoste om die kommoditeit tot by die leweringsdatum van die termynkontrak te dra.
- Verskil tussen termyn- en kontantprys staan ook bekend as die basis.
- Termynkontrakte kan teen 'n premie (normale mark) of diskonto (inverse mark) teenoor die kontantmark verhandel ahangende van die onderliggende vraag- en aanbodvooruitsigte.



Tabel 3.1: Vergelyking tussen “futures” en “forwards”

	“FUTURES” TERMYNKONTRAKTE	“FORWARDS” VOORUITKONTRAKTE
1. Ooreenkoms	Ooreenkoms word met die Beurs gesluit	Ooreenkoms word tussen die koper en verkoper gesluit
2. Gestandiseerd	Beurs bepaal deelnemers se kredietwaardigheid en maak gebruik van marges Die koper en verkoper het geen onderlinge kredietwaardigheidsbepalings nie.	Die koper en verkoper moet self ondeling mekaar se kredietwaardigheid bepaal Risiko van wanprestasie
3. Gestandiseerd	Kontrakte word volgens die Beurs gestandiseer	Daar bestaan nie standaardisasie nie
4. Kontrakmaande	Daar is vasgestelde maande vir kontrakverhandeling	Geen bepaalde kontrakmaande nie – die partye bepaal die datum self
5. Kwantiteit	Kontrakte word in vasgestelde hoeveelhede verhandel	Kontrakhoeveelhede word volgens partye se behoeftes bepaal
6. Kwaliteit	Word deur die Beurs bepaal	Word onderling deur die partye bepaal
7. Lewering	Kan voor lewering gelikwideer (uitgekanselleer) word	Kan normaalweg eers by die vervaldatum gelewer word
8. Vervaldatum	Vervaldatum is vasgestel	Vervaldatum word onderling bepaal
9. Prysbevegings	Minimum prysbevegings	Nie van toepassing
10. Prysliemete	Limiet op daaglikse prysbevegings	Nie van toepassing
11. Verhandelbaarheid	Hoogs verhandelbaar	Byna geen verhandelbaarheid
12. Verhandelingsstye	Vasgestelde verhandelingsstye	Geen vasgestelde verhandelingsstye
13. Verrekening	Verrekening word daaglikse Maak gebruik van ‘n margesisteem Verseker dat die partye nie aan wanprestasie blootgestel word nie	Verrekening word by die vervaldatum van die kontrak gedoen Risiko van wanprestasie
14. Leweringsplek	Vasgestel deur die Beurs	Onderling ooreengekom deur die partye
15. Regulering	Word deur die owerheid en owerheidsinstansies gereguleer Is verhandeling billik en regverdig? Is markdeelnemers voldoende beskerm?	Geen regulering nie



3.3 VERHANDELBARE SILOSERTIFIKATE

Met die deregulering in landbou het produsente en kopers vir die eerste keer die geleentheid gekry om direk met mekaar besigheid te doen. Aan die een kant het produsente 'n bewys nodig gehad wat sy eienaarskap van sy produk bevestig. Aan die ander kant het die koper weer 'n bewys nodig van die produk wat hy by die produsent, agent makelaar of handelaar aankoop.

Uit hierdie behoefte het verhandelbare dokumente ontstaan. Volgens hierdie dokument word 'n beskrywing van die produk, die ligging, die koste wat aan die produk gekoppel is en die voorwaardes waaronder die produk gestoor word, deur 'n silo-eienaar uitgereik. Die houer van die sertifikaat is die wettige eienaar van die produk. Die sertifikaat is bykans dieselfde as kontant en die houer moet baie versigtig wees om nie die dokument uit sy hand te laat gaan sonder dat betaling daarvoor ontvang is nie. Die houer moet hom ook vergewis van die voorwaardes wat op die keersy van die sertifikaat is.

Produsente wat graan deur die beurs verkoop, kan lewering daarop maak. Om sodanige lewering te kan maak, moet 'n Safex silo-sertifikaat by 'n silo-eienaar aangevra word.

3.4 TERMYNKONTRAKTE

Daar is min produsente wat verstaan hoe belangrik die landboutermynmark is om prysrisiko mee te bestuur. Sonder die landboutermynmark sal die verhandeling van graan aan groot onsekerheid blootgestel wees. So sal verbruikers (byvoorbeeld meulenaars) ook blootgestel wees omdat voedselpryse onvoorspelbaar sal styg en daal.

SAFEX se deure het in 1990 vir besigheid ge-open. Vandag, as Suid-Afrika se belangrikste termynbeurs, bied dit 'n medium om



prysrisikobestuur te doen.

In die volgende vier voorbeelde word beskryf hoe die termynmarkinstrumente gebruik kan word om prysrisiko mee te bestuur.

VOORBEELD 1: VOEDSELVERWERKER

Voedsel Bpk. beplan om teen September 2000 ton koring te koop ten einde in sy produksievereistes vir die vierde kwartaal te voorsien. Dit is nou Junie en Voedsel Bpk verwag dat die koste van grondstowwe voor September sal styg. Om die maatskappy teen die moontlikheid van stygende pryse te verskans besluit Voedsel Bpk om koring-termynkontrakte op SAFEX te koop.

Soos verwag, het pryse gestyg. Maar dit is in orde. Die maatskappy het die versierendheid gehad om reeds in Junie kontrakte te koop. Die stygende waarde van die termynkontrakte skep 'n teenwig teen die hoër koringpryse wat Voedsel Bpk in September vir graan moet betaal.

VOORBEELD 2: SILO-EIENAAR

'n Suid-Kaapse silo-eienaar bied aan om 1000 ton geelmielies van 'n boer in die OVS te koop wanneer die mielie-oes, oor vier maande van vandag af, afgelewer word. As deel van die kontrak kom beide die boer en die ondernemer oor 'n prys ooreen. Ten einde die ooreengekome prys aan die boer te kan bied (om nie die risiko te dra dat markpryse tussen vandag en die oestyd nog daal nie) verkoop die silo-ondernemer dieselfde dag SAFEX-geelmielietermyn-kontrakte. Deur dit te doen, kan die silo-eienaar steeds vir die boer 'n vasgestelde prys aanbied. Indien die mielieprys daal voordat die graan herverkoop is aan kliente (melk- en volstruisboere) sal 'n wins steeds realiseer en hoef die ondernemer nie daarvoor bekommerd te wees nie.



VOORBEELD 3: PRODUSENT

'n Boer van Lichtenburg in Noordwes weet dat dit omtrent R650 kos om een ton geelmielies te produseer. In Mei verhandel die Julie-geelmielietermynkontrakte teen R750 per ton. Die boer verkoop 'n gedeelte van die verwagte oes deur een Julie geelmielietermynkontrak te verkoop.

Met oestyd het pryse aansienlik gedaal. Die boer lewer 100 ton aan die plaaslike silo (fisiese mark) en ontvang R550 per ton. Waarde het egter in die termyn-posisie vermeerder, wat help om die laer prys wat vir die fisiese geelmielies ontvang is, teen te werk.

VOORBEELD 4: INVOERDER

Namibië beplan die invoer van 5 000 metrieke ton witmielies oor die volgende drie maande. Met huidige pryse aan die lae kant, besluit 'n invoerder dat dit n goeie tyd is om 'n prys vir die witmielies vas te maak en laasgenoemde koop Julie-witmielietermynkontrakte. Soos verwag, teen die tyd dat die finale kontrakte drie maande later gesluit word, is die witmielieprys R50 per ton hoër. Omdat die invoerder termynkontrakte gebruik het, het dit 'n teenwig gevorm vir die hoër koopprys wat vir die fisiese mielies betaal moet word.

Die voedselverwerker, die silo-ondernemer, die boer en die invoerder het een doel in gemeen –verskansing (dekking) is uitgeneem. Termynkontrakte is gekoop en verkoop om beskerming teen die moontlikheid van die prysverandering in die fisiese kommoditeit wat die vier markdeelnemers beplan het om te koop of te verkoop.

Die mark bestaan egter nie uit verskansers alleen nie, maar benodig spekulante ook. Laasgenoemde is markdeelnemers wat absoluut geen belang in die besit of verkoop van die fisiese kommoditeit het nie, maar wat geld maak uit die opneem van risiko – die koop en verkoop van termynkontrakte met die hoop om 'n wins te maak. Dit is hierdie koop en



verkoop van termynkontrakte wat likiditeit en kapitaal by die markte voeg.

3.4.1 Wat is termynkontrakte?

Wanneer iemand begin praat oor kontrakte, is die natuurlike neiging om te dink aan stukkies papier met heelwat fyndruk. Toegegee dat daar substansiële dokumentasie en papierwerk is wat die bestaan van 'n termynkontrak moontlik maak, is dit egter nie net 'n stukkie papier nie. Dit is 'n wetlik bindende ooreenkoms wat op die Termynbeurs aangegaan is om iets in die toekoms te koop of te verkoop. Daardie "iets", in die konteks van landboumarkte, is gewoonlik 'n kommoditeit soos mielies, koring, sojabone of enige ander kommoditeit.

Termynkontrakte is ingevolge die hoeveelheid, die verwagte tyd en plek van lewering en die kwaliteit van die produk gestandaardiseer.

3.4.2 Die gebruik van termynkontrakte

Termynkontrakte kan help om:

- winsmarges te verseker.
- 'n onderneming se bemarkingsplanne te verbeter.
- 'n onderneming se kliëntebasis te handhaaf of uit te brei met innoverende pryskontrakte.
- die stoorkoste van kommoditeite te verminder.

So werk dit:

VOORBEELD 5: MEULENAAR

VOORBEELD: Lang-dekking (koop termynkontrak, verwag prysstyging)

Stel 'n meulenaar voor wat beplan om 4 000 ton koring oor vier maande van



nou af aan te koop om in sy produksiebenodigdhede vir die res van die jaar te voorsien. Tans word die koringprys op R950 per ton gekwoteer. Die maatskappy is egter bekommerd dat pryse teen die tyd dat die maatskappy gereed is om te koop en lewering van die graan te neem, sal styg.

Om voordeel uit heersende pryse te trek, besluit die maatskappy om 80 SAFEX September-termynkontrakte teen R950 per ton te koop. Die standaard-grootte vir SAFEX-koringkontrakte is 50 ton.

Die maatskappy se vrees word waar. Die koringprys styg tot R1 000 per ton teen die tyd dat die meulenaar gereed is om die graan te koop. Die maatskappy gee aan sy makelaar opdrag om die 80 Safex-Septemberkontrakte te verkoop teen R1 000 per ton. Die maatskappy se verskansingsaktiwiteit (dekking) het die volgende tot gevolg:

Kontantmark	Termynmark
Junie 1. Beplan om 4000 ton koring gedurende Augustus in die kontantmark te koop teen R950 per ton.	Junie 2. Koop op dieselfde dag 80 September koringtermynkontrakte teen R1135 per ton.
Augustus (Die prys het sedert Junie met R50 per ton in die kontantmark gestyg) 3. Koop nou 4000 ton koring in die kontantmark teen die hoër prys (R1000) aan.	Augustus (Die prys het sedert Junie met R50 per ton op die termynmark gestyg) 4. Verkoop op dieselfde datum 80 September koringtermynkontrakte teen die hoër prys (R1185).
Koopprys van koring (kontantmark) Minus termynwins (R1185-R1135) Netto koopprys (Sien 1.)	R 1000 R 50 R 950

Deur van Safex-termynkontrakte gebruik te maak het, het die voedselverwerker die koopprys van R1000 per ton tot R950 per ton verminder. Dit is wat die maatskappy verwag het om te betaal.

Daar word na hierdie soort dekking/verskansing as lang dekking verwys. Die rede: die voedselverwerker het aanvanklik termynkontrakte gekoop. Indien die kontrakte aanvanklik verkoop is sou die dekking 'n kort dekking/verskansing genoem word.



VOORBEELD 6: BOER

VOORBEELD: Kort-dekking (verkoop termynkontrak, verwag prysdaling)

'n Produsent is van mening dat pryse teen oestyd laer gaan wees. Gevolglik besluit hy om deur middel van kort-dekking (verskansing) te voorkom dat die prys van sy produk verder daal. Hy verkoop een Desember Safex koringtermyn-kontrak en verskans 'n gedeelte van sy oes teen 'n Safexprys van R1 250 per ton. Dit is Meimaand.

Novembermaand breek aan. Die Wes-Kaap het perfekte groeitoestande ondervind en koringopbrengste is bo-normaal. Pryse het daal – die aanbod is groot. Teen oestyd in Desember het koringpryse op Safex vir die Desember termynkontrak tot so laag as R1 100 per ton gedaal. In die kontantmark verhandel koring teen R915 per ton. Die produsent sluit die termynmarkposisie deur een Safex-Desember-koringtermynkontrak te koop. Die boer se verskansingsaktiwiteite het nou die volgende tot gevolg gehad:

Kontantmark	Termynmark
Mei 1. Beplan om 50 ton koring gedurende Desember in die kontantmark te verkoop teen R1 065 per ton.	Mei 2. Verkoop op dieselfde dag een September koringtermynkontrak teen R1 250 per ton.
Desember (Koringpryse het met R150 per ton in die kontantmark gedaal) 3. Verkoop nou 50 ton koring in die kontantmark teen die laer prys (R915)	Desember (Koringpryse het met R150 per ton op die termynmark gedaal) 4. Koop op dieselfde datum een September koringtermynkontakte teen die laer prys (R1100).
Verkoopprys van koring (kontantmark) Minus termynwins (R1185-R1135) Netto verkoopprys (Sien 1.)	R 915 R 150 R 1065

Deur van Safex-koringtermynkontrakte gebruik te maak het die produsent deur verskansing die finale verkoopprys van R915 verbeter tot R1 065 per ton.

Dit moet in gedagte gehou word dat hierdie voorbeelde vereenvoudig is om 'n



oorsig van verskansing (prysbestuur) te gee. Daar is egter verskeie ander faktore waarvan verskansers kennis behoort te neem, insluitende:

- In beide voorbeelde bet die verskansers twee posisies gehou: 'n Kontantposisie en 'n termynposisie. Volgens definisie bestaan 'n verskansing uit beide 'n kontant- en 'n termynposisie, selfs waar die kontantposisie voorsien word soos in die voorbeeld van die voedselverwerker. Die firma het beplan om 4 000 ton koring in die kontantmark te koop.
- Die mark beweeg nie altyd soos wat verwag word nie. 'n Verskanser se primêre doel is om prysbeskerming te bekom. Dit beteken dat daar tye mag wees wanneer dit nie moontlik sal wees om voordeel, nadat die termyndekking reeds aangegaan is, uit 'n prysbeweging te trek nie. 'n Gesoute verskanser is egter bereid om van hierdie kans afstand te doen sodat laasgenoemde prysbeskerming kan bekom. Daar is ook 'n ander bemarkingswerktuig beskikbaar - opsies op termynkontrakte - wat die mark teelaat om voordeel uit voordelige pryse, nadat 'n verskansingsposisie reeds gevestig is, te trek. Weens opsies se buigsaamheid bring markdeelnemers opsies in hul verskansingsprogramme in.
- Nog 'n konsep wat deurslaggewend is om verskansing / dekking beter te verstaan, is die verhouding tussen die kontant- en termynmark. 'n Kontantmark is waar 'n kommoditeit soos koring gekoop en verkoop word. Dit staan dikwels as die fisiese mark bekend. 'n Termynmark is 'n mark waar handelaars termynkontrakte koop en verkoop. Dikwels sal die prys van die onderliggende kommoditeit en die verwante termynkontrak saam op- en af beweeg. Die prysbewegings stem egter nie altyd ooreen nie.
- In beide voorbeelde het die kontantprys van die kommoditeit ooreengestem met die termynpryse. In die werklike lewe gebeur dit



dikwels nie. Tipies sal die prys wat byvoorbeeld by die silo vir die kommoditeit betaal of ontvang word (kontantmark) of hoër of laer as die termynprys (Safex) wees. Daar word na die verwantskap tussen die kontant- en termynprys as die basis verwys. Die termynprys minus die kontantprys van 'n kommoditeit is gelyk aan die basis (termynprys - kontantprys = basis). In die VSA word die termynprys gewoonlik van die kontantprys afgelei. In Suid-Afrika word die kontantprys van die termynprys afgelei. Dit is dus 'n negatiewe basis wat heers. Suksesvolle verskansers ("hedgers") verstaan hoe dit uiteindelik hul finale resultate kan beïnvloed.

3.4.3 DIE BYVOEGING VAN LIKIDITEIT EN KAPITAAL

Verskansers is nie die enigste partye wat in termynkontrakte handel dryf nie. Spekulate dryf ook handel op die termynmark. Laasgenoemde sal nie sonder spekulate doeltreffend kan funksioneer nie. Spekulate skep nie risiko nie; dit word in die jag na wins aanvaar. Spekulate koop en verkoop termynkontrakte omdat laasgenoemde bereid is om die risiko van prysfluktuasies te aanvaar.

Wanneer spekulate die mark betree, neem die aantal gewillige kopers en verkopers toe en word verskansers nie net beperk deur die verskansingsbehoefte van andere nie. Deur risiko te aanvaar en likiditeit en kapitaal te voorsien, voorsien spekulate die sleutel tot doeltreffende termynmarkte.

Verhandelingsfilosofie

Spekulate se goue reël is om laag te koop en hoog te verkoop (of hoog te verkoop en laag te koop). Indien 'n spekulant verwag dat pryse sal styg, sal laasgenoemde 'n termynkontrak koop. Op 'n latere tydstip sal die spekulant die termynkontrak teen 'n wins verkoop, indien pryse sou styg. Die teenoorgestelde is ook waar. As 'n spekulant verwag dat pryse sal daal, sal die spekulant 'n termynkontrak verkoop. Dan, in 'n



latere stadium, sal die spekulant 'n teenwigkontrak teen 'n wins koop indien pryse sou daal.

VOORBEELD 7: BELEGGER

Voorbeeld

Weens die stygende wêreldvraag na witmielies voorsien 'n belegger dat pryse gaan styg. Dus koop die belegger een Safex-Desember-witmielietermynkontrak teen R800 per ton. Binne twee weke het die witmielieprys tot R900 per ton gestyg. Die belegger maak 'n teenwig deur een Safex-Desember-witmielietermynkontrak teen 'n wins van R100 per ton (R900 verkoopprijs - R800 koopprijs) te verkoop. Dit staan gelyk aan 'n totale wins van R10 000. (R100 wins per ton x 100 ton kontrak-grootte).

Hefboomkrag (“Leverage power”)

Wat termynmarkte vir spekulante aantreklik maak is hefboomkrag. Handelaars sal die volle waarde van 'n termynkontrak met relatief min kapitaal verkry. Alle markdeelnemers moet 'n sekuriteitsdeposito betaal, wat ook as marge bekend staan. Laasgenoemde stel die deelnemer instaat om in die termynmark te verhandel. Marges is tipies net sowat 3% tot 10% van die kontrak se waarde.

3.4.4 Prysontdekking (“price discovery”)

Die verwantskap tussen kontant- en termynpryse bring natuurlik tog 'n verdere belangrike bydrae van die termynmark na vore, naamlik prysontdekking.

Die prys van 'n termynkontrak wat tussen 'n koper en verkoper ooreengekom is deur 'n termynbeurs, is 'n termynprys. Kommoditeitsbesighede gebruik termynpryse om die prys wat hulle vir



kommoditeite in die kontantmark sal vra en aanbod vas te stel.

Oes- en ontledingsverslae

Onder die verskillende faktore wat markdeelnemers gebruik om die markrigting te bepaal is regeringsverslae, produsentegroep-verslae en ontledersverslae. Hierdie verslae word deur die jaar vrygestel. Die gerapporteerde inligting word gebruik om 'n markmening te ontwikkel. Belangstelling in hierdie verslae verhoog tydens die groeiseisoen en bereik 'n hoogtepunt tydens die oestyd. Sommige van die verslae wat fyn dopgehou word, is:

- Internasionale oesvooruitskattings (dit word weekliks tydens die groeiseisoen vrygestel) en plaaslike oesskattings (dit word maandeliks op die 20ste van elke maand deur die Nasionale Oesskattingskomitee) vrygestel.
- Graanvoorraadverslae word maandeliks deur die Suid-Afrikaanse Graan-Inligtingsdiens vrygestel.
- Verslae oor die kort- en mediumtermyn weer- en klimaatvooruitsigte.
- Verslae van internasionale en plaaslike markontleders.

Die hart van 'n termynmark is die verhandeling wat kopers en verkopers daagliks doen. Elke handelaar wat in hierdie handelswêreld inbeweeg bring spesifieke markinligting, vraag- en aanbodsyfers, valuta-wisselkoerse, inflasiekoerse, weervoorspellings, ensovoorts saam - kennis wat tot die algehele prysblootstellingsfunksie van die termynmark bydra.

'n Graansilo in die Vrystaat word byvoorbeeld deurlopend op hoogte van graanpryse deur prysverslae wat deur Safex beskikbaar gestel word, gehou. Die inligting help die maatskappy (graansilo) om 'n koopprys vir die graan wat by die boere gekoop word, aan te bied en stel laasgenoemde in staat om 'n toepaslike verkoopprijs vir die graan



wat aan die eindverbruikers verkoop word, te bepaal. Die silo-eienaar sal voortdurend met sy makelaar skakel en nuwe inligting aanvra.

Soos verhandelinge tussen kopers en verkopers uitgevoer word, word die billike markwaarde (prys) van 'n gegewe kommoditeit bepaal en hierdie pryse word dan onmiddellik dwarsoor die wêreld versprei. Hierdie pryse word ook deur die dagkoerante gedra en asook deur verskeie aanlynpryskwoteringsdienste.

3.4.5 Hoe veilig is die termynmark?

Dit is in al die deelnemers se belang dat die termynnywerheid 'n veilige, goed gekapitaliseerde arena moet verskaf waarin termynkontrakte verhandel kan word. Safex, markdeelnemers, regeringsinstansies en wetgewers werk saam om die integriteit van die markplek te beskerm.

Safex is verantwoordelik dat daaglikse markaktiwiteite op 'n doeltreffende manier hanteer word. Etiese sakegedrag word gehandhaaf. Uit 'n beursstandpunt is die marge-stelsel een van die fundamente vir die handhawing van veilige markte.

Die doel van Marges

Ten einde tot die termynmark toe te tree, moet alle kopers en verkopers margedepositos betaal. Margegeld is 'n prestasieskuldbrief wat kontrakbreuk help verhoed en die integriteit van die kontrak help verseker. Oor die algemeen help marges om die bona fides van die koper of verkoper te toon, en dat die posisies in elkeen se rekening nagekom sal word.

Marges kan in die vorm van kontant betaal word en word by 'n geregistreerde kommoditeitstermyndelelaar gedeponeer, wat op sy beurt weer die marge in 'n kliëntonderskeide rekening met 'n



beursklaringslid moet deponeer. Volgens wet word dit van makelaars vereis om kliënte se marge-geld in 'n rekening, wat afgesonderd is van hul bedryfsfondse is, te hou. Die grootte van hierdie marge word deur die termynbeurs bepaal.

As doel van die marge-skepproses word alle lede se rekeninge aan die einde van die handelsdag "gemerk-tot-mark". Gebaseer op die sluitingsprys van die kontrakte in 'n markdeelnemer se rekening, sal die beurs die netto waarde van die markdeelnemer se posisie bereken en indien dit onderkant 'n vasgestelde vlak val, sal die markdeelnemer 'n marge-roep ontvang. Dit beteken dat die marge wat die markdeelnemer inbetaal het onvoldoende is en dat die markdeelnemer 'n verdere marge-inbetaling moet maak.

Marge-voorbeeld

Scenario: 'n Handelaar koop 'n Safex-koringtermynkontrak en 'n ander handelaar verkoop een Safex-koringtermynkontrak. Die verhandeling word teen 'n heersende markprys van R 1200 per ton gemaak. Die aanvanklike margegelde wat vereis word is R3000 (aanvangsmarge). Een kontrak is 'n eenheid van 50 ton.

Indien die marge-vlak vir 'n bepaalde rede tot onder die aanvanklike marge-vlak van R3000 sou val, sal dit van die handelaar vereis word om 'n inbetaling te doen om laasgenoemde se rekening(e) tot by die vlak van die aanvangsmarge (R3 000) aan te vul.



Safex-koringtermynkontrakte

Aanvanklike marge R3 000

	Sluitingsprys	Handelaar 1 Rekeningbalans	Handelaar 2 Rekeningbalans
Dag1	R 1200	Koop 1 Safex-koringtermyn- kontrak @ R1200 per ton <i>R3000 aanvanklik marge</i>	Verkoop 1 Safex-koringtermyn- kontrak @ R1200 per ton <i>R3000 aanvanklike marge</i>
Dag2	R 1210	R500 markwins (R10 wins x 50 ton) <i>R3500 in margerekening</i>	R500 markverlies R500 margeroep <i>R3000 marge</i>
Dag3	R 1190	R1000 markverlies (R20 verlies x 50 ton) R500 margeroep <i>R3000 in margerekening</i>	R1000 markwins (R20 wins x 50 ton) <i>R4000 in margerekening</i>

Beskerming van die markplek

'n Deel van die beurs se finansiële toesigbedrywighe is om die posisies van al die handelaars te monitor. Die voortdurende inspeksie van laasgenoemde gee aan die beurs die vermoë om potensiële likiditeitsprobleme te voorsien. Likiditeitsprobleme kan deur oop posisies wat een firma (bv. Makelaar) hou, veroorsaak word.

3.4.6 Die aangaan en sluit van 'n termynmark posisie

Daar is twee metodes om 'n posisie aan te gaan (te open). Eerstens kan 'n makelaar gevra word om 'n bestelling vir die koop of verkoop van 'n termynkontrak te plaas. Die posisie kan later deur een van die volgende moontlikhede gesluit word:

- Neutralisering (Offset")
- Neem van lewering
- Ruil vir fisiese kommoditeit



Neutralisering

Ongeveer 99 persent van alle markdeelnemers sal termynposisies afsluit deur dit te laat neutraliseer. Dit beteken dat 'n bestelling met 'n makelaar geplaas word wat presies die teenoorgestelde is van die aanvanklike termynposisie. Met ander woorde 'n kort posisie word byvoorbeeld deur 'n lang posisie geneutraliseer. Die aankope van 'n termynkontrak word deur die latere verkoop van 'n termynkontrak met dieselfde hoeveelheid en leweringsmaand geneutraliseer. Die verkoop van termynkontrakte word deur 'n latere aankoop van termynkontrakte van dieselfde hoeveelheid en leweringsmaand geneutraliseer. Byvoorbeeld, indien twee Safex-Desember-geelmielietermynkontrakte gekoop was, sal twee Safex-Desember-geelmielietermynkontrakte verkoop moet word om hierdie posisie te neutraliseer.

Neem lewering

Nog 'n manier om 'n termynkontrak af te sluit is om lewering van die onderliggende kommoditeit (bv. Koring) te neem indien 'n termynkontrak gekoop is, of lewering van die onderliggende kommoditeit aan te bied indien 'n termynkontrak verkoop is.

Terwyl die meeste markdeelnemers nooit werklik lewering van die fisiese kommoditeit deur die termynleweringsproses uitvoer of neem nie, speel lewering steeds 'n belangrike rol.

Lewering maak 'n vorm van arbitrasie moontlik - om iets tegelykertyd te koop en te verkoop, met verskillende partye, teen verskillende pryse. Omdat termynkontrakte en die onderliggende fisiese kommoditeite deur lewering verbind word, sal die markdeelnemers termynkontrakte verkoop met die doel om te lewer en hoër pryse te verkry. Hierdie vorm van arbitrasie bring uiteindelik pryse na 'n behoorlike verhouding terug.



Ruil vir die fisiese kommoditeit

Bykomend tot die lewering gee of neem op 'n termynkontrak kan verskanders ook 'n kontrak vir die "ruil vir die fisiese" (RVF) aangaan. Dit staan ook bekend as "ex-pit". RVF's word gewoonlik deur twee verskanders wat die termynposisies vir kontantposisies wil "ruil" gebruik. RVF's is die enigste soort termyntransaksie wat toegelaat word om buite die verhandelingskema plaas te vind.

3.4.7 Die volgende vrae oor die verhandeling van termyn- en opsiekontrakte word die meeste gevra:

Kan enige iemand termyn- en opsiekontrakte op die Graantermynebeurs (SAFEX) koop en verkoop? Ja. U makelaar moet egter aan sekere finansiële vereistes voldoen wat verseker dat hy 'n rekening kan open.

Hoeveel margegeld moet in die rekening inbetaal word om op die termynmark te verhandel? Enigiets tussen drie tot tien persent van die sigwaarde van die kontrak moet gedeponeer word. Die rekening moet op 'n daaglikse basis vereffen word. Enige winste in die termynposisie word teen die rekening gekrediteer terwyl enige verliese gedebiteer word. Indien die marge-rekening tot onder die marge-vereiste sou val, sal die makelaar vra dat addisionele geld inbetaal word om die marge tot by die vereiste vlak wat deur die beurs bepaal is aan te vul. Dit is toelaatbaar om oortollige fondse uit die rekening te onttrek maar die meeste markdeelnemers laat dit in die rekening so lank as wat 'n oop posisie bestaan. Nota: Sommige beursmakelaarfirmas mag 'n minimum bedrag vereis om 'n rekening te open en ook 'n minimum bedrag om 'n posisie op die termynbeurs te open en te sluit.

Kan rente op die marge-rekening verdien word? Ja. Indien die deposito (aanvangsmarge) betaal is, sal die beurs rente teen die geldmarkkoers betaal.



Hoe kan iets verkoop word wat nie besit word nie? Om dit te verstaan moet die definisie van 'n termynkontrak in gedagte gehou word. 'n Termynkontrak is 'n "ooreenkoms" om 'n spesifieke hoeveelheid en kwaliteit van 'n kommoditeit een of ander tyd in die toekoms te koop of te verkoop. Dit is nie die werklike koop of verkoop van die fisiese kommoditeit nie. Daarom, (om byvoorbeeld 'n termynkontrak te verkoop), beteken dit dat 'n ooreenkoms aangaan word om die onderliggende kommoditeit een of ander tyd in die toekoms te lewer.

Hoekom moet termynkontrakte gebruik word eerder as kontantinstrumente (byvoorbeeld voorseisoenskontrakte)? 'n Vraag wat gevra moet word voordat 'n besluit gemaak word of termynkontrakte gebruik gaan word of nie is: Wat is die basis? 'n Reël wat verskansers volg wanneer gewag word dat die basis verbeter, is om termynkontrakte te gebruik. Termynkontrakte gee meer buigsaamheid. Deur 'n termynposisie aan te gaan, kan voordeel uit pryse getrek word sonder enige verbintenis aan 'n leweringsverpligting omdat die posisie altyd geneutraliseer kan word.

Hoe sal winste en verliese belas word? Kontak 'n belastingadviseur vir spesifieke besonderhede oor alle belastingsake. Elke markdeelnemer behoort sy persoonlike situasie met 'n finansiële adviseur te bespreek.

Indien 'n koringprodusent 'n koringtermynkontrak teen R1200 per ton wil verkoop, hoe word daar aan die makelaar opdrag gegee? Indien die spesifieke termynkontrak onder R1200 verhandel, word die makelaar opdrag gegee om 'n limietbestelling op R1200 te plaas. Hierdie limietbestelling kan geld vir die spesifieke dag of dit kan onbeperk geld totdat dit gekanselleer word. Dit is die produsent se keuse. Wanneer die koringprys tot R1200 per ton styg voer die makelaar die produsent se opdrag uit en verkoop een termynkontrak op die termynbeurs.



Indien die mark bo R1200 per ton verhandel en verliese beperk moet word omdat die produsent / spekulant 'n langtermynposisie hou (byvoorbeeld die spekulant het reeds 'n termynkontrak met 'n vorige geleentheid verkoop), word die makelaar opdrag gegee om 'n stopbevel op byvoorbeeld R1215 te plaas. Wanneer 'n spekulant 'n marksiening het dat pryse daal en in teenstelling styg pryse onverhoeds, is die stopbevel 'n taktiek om die spekulant se verliese sover moontlik tot R15 te beperk.

Beteken “dra” dieselfde as “oordra”? Nee. “Oordra” verwys na graanvoorrade wat nie gedurende die bemarkingsjaar verbruik is nie en wat “oorgedra” is na die volgende bemarkingsjaar. Hierdie voorrade word dan gevoeg by die voorrade wat gedurende die komende jaar geproduseer word. “Oordrag” is een van die mees algemene fundamentele faktore wat deur markdeelnemers dopgehou word ten einde 'n beter siening van die toekomstige prysrigting te hê.

“Dra”, aan die ander kant, is 'n verkorte term wat verwys na dra-fooie en die dra-koste. Vir fisiese kommoditeite soos graan verwys “dra” na die koste aan opbergingspasië, versekering- en finansieringskoste wat aangegaan word om die kommoditeit van een maand tot die volgende in voorraad te hou.

Wat presies is “spreads?” 'n “Spread” verteenwoordig 'n prysverskil tussen twee verwante termynkontrakmaande. Byvoorbeeld indien die Safex-Desember-graantermynkontrak gekwoteer word op R1255 en die Safex-Mei-kontrak op R1400, sal die “spread” tussen die twee maande R145 wees. In werklikheid is die “spread” die prys wat die mark bereid is om iemand te betaal om die graan van die een maand na die volgende te dra. In die voorbeeld verhandel Mei teen 'n R145 verskil in vergelyking met Desember.

Indien die produsent sou verwag dat die verskil (drakoste, insluitend onder andere opbergings- en finansieringskoste) moet vergroot sal hy



byvoorbeeld 'n "spread" verhandel deur een termynkontrak (Mei) te koop en die ander (Desember) kontrak te verkoop. Indien 'n produsent of handelaar hierdie tipe verhandeling tot stand bring, hoop laasgenoemde om wins uit 'n verandering in die prysverskil tussen die twee kontrakmaande te maak eerder as om wins uit 'n verandering in die eintlike prys van die kontrakte te maak.

3.5 SAFEX KOOP- (CALL) EN VERKOOP- (PUT) OPSIES

Termynkontrakte het 'n onbeperkte risiko en die marges vereis ook dat deelnemers soos produsente genoeg kapitaal moet hê vir die aanvangs- en varasiemarges. Opsies hou egter minder risiko in en vereis ook minder kapitaal.

3.5.1 Waarom oorweeg produsente opsies as prysbestuur meganisme?

Opsies kan onder feitlik enige marktoestande - stygende pryse, dalende pryse, of selfs bestendige pryse gebruik word om prysrisikobestuurs-doelwitte te bereik. Selfs al is die mark se prysrigting onbekend kan opsies gebruik word om beskerming teen 'n beperkte risiko te bied.

Opsies bied aan produsente addisionele beskerming teen prysveranderinge sonder om die winspotensiaal te verminder. Vir produsente beteken dit om beskerming te verkry teen dalende graanpryse sonder om die geleentheid te laat vaar om wins te maak indien graanpryse sou styg. Vir silo-ondermemers/handelaars beteken dit om kontrakaanbiedinge aan produsente uit te brei deur minimum en maksimum pryskontrakte te sluit, sowel as ander "baster" tipe kontrakte. Graanhandelaars verwerkers en ander graankopers kan beskerming verwerf teen stygende pryse en steeds voordeel trek indien pryse sou daal.

Produsente en beleggers se se risikoblootstelling kan met opsies



verminder word. Byvoorbeeld, 'n opsiekoper se blootstelling is nie meer as die premie wat betaal word om die opsie te koop nie. Daar is 'n verskeidenheid van opsie-"spreads", -"straddles" en ander strategieë wat met uiters beperkte risiko saamgaan.

3.5.2 Wat is 'n opsie?

'n Opsie is bloot die reg, m.a.w. nie die verpligting nie, om termynkontrakte teen 'n voorafbepaalde prys te enigertyd binne 'n bepaalde tydperk te koop of te verkoop. Die opsieverkoper aan die ander kant, moet die kommoditeit genoem in die kontrak koop of verkoop teen 'n bepaalde prys, indien die opsie deur die opsiekoper uitge-oefen word.

Daar is twee duidelike soorte opsies: Verkoop-opsies (put) en koop-opsies (call). 'n Verkoop-opsie gee die opsiekoper die reg om die onderliggende kommoditeit te verkoop, terwyl 'n koop-opsie die opsiekoper die reg gee om die onderliggende kommoditeit te koop. In die geval van opsies op termynkontrakte, is die onderliggende kommoditeit die termynkontrak.

Verkoop- en koop-opsies is twee verskillende kontrakte wat verskillende regte oordra. Dit is nie die teenoorgestelde van dieselfde transaksie nie. Elke verkoop-opsie het 'n koper en 'n verkoper. Elke koop-opsie het 'n koper en 'n verkoper.

VOORBEELD: 8 KOOP-OPSIE (CALL)

Boer Jan oorweeg 'n opsie om Boer Piet se grond te koop.

Boer Piet bied 120 hektaar plaasgrond (Vrystaat) teen 'n prys van R3000 per hektaar te koop aan. Boer Jan is nie in staat om die grond dadelik te koop nie.



Wat kan Boer Jan doen om die reg om die grond teen R3000 per hektaar te koop, vas te maak. Boer Jan kan Boer Piet oorreed om aan eersgenoemde 'n opsie vir 'n vasgestelde tydperk te verkoop.

In die voorbeeld verval die opsie binne ses maande en dit kos R25 per hektaar vir die reg om die plaas teen R3000 per hektaar te kan koop. Indien opsie-terminologie op hierdie voorbeeld toegepas word, beteken dit dat die opsie binne ses maande verval ('expire') en die opsie-premie R25 per hektaar is. Die koop-opsie het 'n trefprys ("strike price") van R1200 per hektaar. Boer Jan het die *reg*, maar nie die verpligting nie, om die grond teen R1200 per hektaar te koop.

Indien Boer Jan later sou besluit om nie die grond te koop nie, kan laasgenoemde die opsie bloot laat verval. Indien die opsieregte oordraagbaar is, kan Boer Jan dit aan iemand anders verkoop. Boer Jan kan dit moontlik vir meer verkoop as waarvoor die opsie aangekoop was.

VOORBEELD 9: VERKOOP-OPSIE (PUT)

'n Verkoop - opsie werk op dieselfde manier. Byvoorbeeld, gestel Boer Koos het 'n verkoop-opsie teen 'n premie van R30 gekoop om koring teen 'n Safexprys van R1200 per ton teen oestyd te verkoop. (Die verkoop-opsie het 'n trefprys van R1200). Indien die Safexprys van koring teen oestyd R1000 per ton is, sal Boer Koos sekerlik die reg uitoefen om die koring teen R1200 te verkoop. Aan die ander kant, indien koring teen oestyd teen R1250 per ton verhandel, sal Boer Koos nie die reg uitoefen om teen R1200 per ton te verkoop nie. Hy sal verkies om die premie te verloor en die koring teen die hoër prys te verkoop.

Die koste wat vir hierdie buigsaamheid betaal moet word, is die opsiepremie. In die geval van opsies wat op Safex verhandel, is die premie die enigste veranderlike in die kontrak. Die grootte van die premie hang van faktore soos die bestendigheid van die mark, tydsverloop totdat die opsie verval, en ander



ekonomiese veranderlikes, af. Die premie word deur die verhandelingsproses op die termynbeurs bepaal.

Verskillende koop- of verkoop-opsies verhandel gelyktydig op die termynmark. Die handelsmaande vir opsies stem met die onderliggende termynkontrakte se verhandelingsmaande ooreen. Trefpryse word in voorafbepaalde veelvoude, (R20), vir elke kommoditeit genoteer. Aanvanklik word die trefpryse in 'n reeks rondom die lopende onderliggende termynprys genoteer. Soos termynpryse (prys van termynkontrakte) styg of daal, sal addisionele hoër of laer trefpryse (bv. R1180 per ton, R1200 per ton, R1220 per ton ensvoorts) genoteer word. Vir elke trefprys (opsie) wat op Safex verhandel is daar 'n opsieprys (premie bv. R25 per ton) genoteer. Opsiepryse kan in dagkoerante, aanlyn-kwoteringsdienste en vanaf beursmakelaars verkry word.

Die premie (by. R25/ton) is die enigste element van die opsiekontrak wat op die verhandelingskerm verhandel word. Die trefprys, vervaldatum ensvoorts is vooraf bepaal of deur Safex gestandaardiseer. Ongeag die prysskommeling in die mark kan die opsiekoper slegs die premie verloor. Die marge word by die makelaar inbetaal en die geld gaan na die opsieverkoper. Opsieverkopers het dieselfde risiko's as deelnemers aan die termynmark en moet dus 'n marge by die makelaar inbetaal. Die marge wat opsieverkopers moet deponer hang van laasgenoemde se risiko-posisie af.

Buiten die premiekoste hef die makelaar ook 'n kommissiefooi.



Voorbeeld van notering op 24-04-98

FUTURES		MOVE	BID	OFFER	MTM
WMAZ	MAY 98	-14.00	640.00	646.00	641.00
WMAZ	JUL 98	-12.00	653.00	660.00	653.00
WMAZ	SEP 98	-10.20	685.00	690.00	685.20
WMAZ	DEC 98	-15.00	725.00	730.00	725.00
WMAZ	MRT 99	-30.00	745.00	770.00	765.00
YMAZ	MAY 98		505.00	540.00	521.00
YMAZ	JUL 98	-10.00	520.00	533.00	525.00
YMAZ	SEP 98	5.00	550.00	563.00	550.00
YMAZ	DEC 98		583.00	595.00	585.00
YMAZ	MRT 99	-4.80	605.00	615.00	610.00
WEA	MAY 98			875.00	865.00
WEA	JUL 98	-5.00		905.00	905.00
WEA	SEP 98	-5.00		940.00	940.00
WEA	DEC 98	-5.00		920.00	900.00
WEA	MRT 99		950.00		

3.5.3 Intrinsieke waarde

Die opsiepremie - die prys van 'n opsie - is gelykstaande aan die opsie se intrinsieke waarde en tydwaarde.

'n Opsie het intrinsieke waarde indien dit winsgewend sou wees om die opsie onmiddellik uit te voer. Koop-opsies, byvoorbeeld, het intrinsieke waarde wanneer die trefprys onderkant die termynprys is. Dit beteken dat die termynkontrak teen 'n prys onderkant die heersende markprys gekoop kan word. Byvoorbeeld, wanneer die Julie geelmielie termynkontrak se prys R700 is, sal 'n Julie-geelmielie termynkontrak koop-opsie met 'n trefprys van R800 'n intrinsieke waarde van R100 per ton hê. Indien die termynprys tot R850 per ton sou toeneem, sal die opsie se intrinsieke waarde tot R150 per ton



vermeerder. Maar as die termynprys sou daal tot R750, sal die intrinsieke waarde tot R50 per ton daal.

Verkoop-opsies, aan die ander kant, sal 'n intrinsieke waarde hê wanneer die trefprys bokant die termynprys is. Dit beteken dat die onderliggende termynprys vir 'n prys bokant die heersende markprys verkoop kan word. Byvoorbeeld, wanneer die Desember koring termynkontrak teen R1200 per ton verhandel, sal 'n Desember-koringverkoop-opsie met 'n trefprys van R1100 per ton 'n intrinsieke waarde van R100 per ton hê. Indien die termynprys sou daal tot R1050, sal die opsie se intrinsieke waarde tot R150 per ton toeneem 'n Ander manier om te sê dat 'n opsie intrinsieke waarde het, is om daarna te verwys dat die opsie "in-die-geld" (in the money) is. Opsies kan ook "by die geld" (at the money) wees (die opsie het geen intrinsieke waarde nie, die trefprys is dieselfde as die termynprys), of "uit-die-geld" (out of the money). Laasgenoemde opsie het geen intrinsieke waarde nie en sal nie die moeite werd wees om uit te oefen nie). As 'n opsie geen intrinsieke waarde het nie, dan is die premie gelykstaande aan die tydwaarde.

Bepaling van opsie-klassifikasie

KOOP-OPSIE (Beskerming teen prysstygings)

TERMYNPRYS		TREFPRYS (Bv. 700YMAZ CALL)
IN-DIE-GELD (In the money) Termynprys (Bv. R750 / ton)	>	Trefprys van koop-opsie (Bv. R700 / ton)
BY-DIE-GELD (At the money) Termynprys (Bv. R700 per ton)	=	Trefprys van koop-opsie (Bv. R700 per ton)
UIT-DIE-GELD (Out of the money) Termynprys (Bv. R650 per ton)	<	Trefprys van koop-opsie (Bv. R700 per ton)



VERKOOP-OPSIE (Beskerming teen prysdalings)

TERMYNPRYS		TREFPRYS (Bv. 1200WEA PUT)
IN-DIE-GELD (In the money) Termynprys (Bv. R1150 / ton)	>	Trefprys van verkoop-opsie (Bv. R1200 / ton)
BY-DIE-GELD (At the money) Termynprys (Bv. R1200 per ton)	=	Trefprys van verkoop-opsie (Bv. R1200 per ton)
UIT-DIE-GELD (Out of the money) Termynprys (Bv. R1250 per ton)	<	Trefprys van verkoop-opsie (Bv. R1200 per ton)

3.5.4 Tydwaarde

Tydwaarde weerspieel die bedrag geld wat kopers gewillig is om te betaal met die hoop dat dit die moeite werd sal wees om 'n opsie op of voor die vervaldatum uit te oefen. Byvoorbeeld, indien Julie witmielietermynkontrakte op R800 staan en 'n Julie witmieliekoop-opsie met 'n trefprys van R700 teen R125 per ton verkoop word, is die tydwaarde gelykstaande aan R25 (die verskil tussen die totale premie (R125) en die intrinsieke waarde (R800-R700)). Let op: 'n Opsie se tydwaarde neem af soos die vervaldatum nader en sal geen tydwaarde met verval toon nie. Enige oorblywende premie sal slegs uit die intrinsieke waarde bestaan. Dit kan gebeur dat 'n opsie waardeloos verval indien daar geen intrinsieke waarde is nie.

Belangrike faktore wat die tydwaarde affekteer sluit die volgende in

- Die verwantskap tussen die termynprys en die opsie-trefprys. Tydwaarde is die grootste wanneer 'n opsie "by die geld" is. Dit is omdat by-die-geld opsies die grootste waarskynlikheid het om "in die geld" in te beweeg voor die vervaldatum aanbreek. In teenstelling hiermee word meeste van die tydwaarde in 'n diep "in-die-geld" opsie uitgewis omdat daar 'n hoë vlak van sekerheid bestaan dat die opsie nie uit die geld uit sal gaan nie.



Soortgelyk word die meeste van die tydwaarde van 'n diep "uit-die-geld" opsie uitgewis omdat dit onwaarskynlik is dat dit in die geld in sal beweeg.

- Die tydperk voordat die opsie verval. Hoe langer die tydperk is voordat die opsie verval, hoe groter sal die tydwaarde daarvan wees. Dit is omdat opsieverkopers 'n hoër prys (opsiepremie) vereis. Daar is 'n groter waarskynlikheid dat die opsie uiteindelik "in die geld" in sal beweeg en uitge-oefen kan word.
- Onbestendigheid (volatiliteit) in die markpryse. Tydwaarde verhoog soos wat onbestendigheid in markpryse (prysvolatiliteit) toeneem. Opsieverkopers eis gevolglik 'n hoër premie onder hierdie omstandighede. Hoe meer onbestendig markpryse is, hoe groter is die waarskynlikheid dat die opsie "in die geld" kan beweeg en uitge-oefen kan word.
- Rentekoerse. Hoewel die effek minimaal is, affekteer rentekoerse die tydwaarde van 'n opsie. Indien rentekoerse verhoog, verminder die tydwaarde van die opsie.

3.5.5 Die gebruik van opsies in die graanbedryf

Voedselvervaardigers, verwerkers, meulenaars en ander kommoditeits-besighede kan opsies gebruik om grondstofvoorrade beter te bestuur sodat winsgewendheid verhoog kan word.

Silo-eienaars en handelaars kan van opsies gebruik maak om aan kliënte soos produsente 'n wyer verskeidenheid bemarkingsalternatiewe te bied wat eersgenoemde 'n mededingingsvoordeel sal gee. 'n Gewilde kontrak wat deur landbou-opsies moontlik gemaak word, is 'n minimum pryskontrak waar produsente 'n minimum prys vir die oes betaal word maar die geleentheid gebied word om die finale verkoopprijs te verhoog.



Produsente kan 'n verkoopprys vir oeste vasmaak of 'n "prysversekering" uitneem wanneer graan vir latere verkope opgeberg word.

Voerkraalbestuurders en onder andere melkprodusente kan opsies gebruik vir beskerming (verskansing) teen stygende voerkoste (geelmielies)

Beleggers. Daar is 'n aantal opsie-strategieë - teen 'n verskeidenheid van risikovlakke – wat winsgeleenthede kan gee. Byvoorbeeld, die aankoop van opsies om wins uit 'n verwagte prysverandering te maak kan onbeperkte winspotensiaal met beperkte risiko, gee.

3.5.6 Drie metodes om uit 'n opsie-posisie te kom ("to exit")

As 'n opsie eers verhandel is, is daar drie maniere om uit die posisie te kom:

Oefen die opsie uit ('exercise')

Neutraliseer die opsie ('offset')

Laat die opsie verval "(expire")

Uitoefen

Slegs die opsie-koper kan besluit of hy die opsie wil uitoefen of nie. Wanneer 'n opsie uitgeoefen word, sal aan beide die verkoper en die koper van die opsie 'n termynposisie aangewys word:

Die opsie-koper stel eerstens sy of haar makelaar in kennis, wat dan 'n uitoefeningsnota aan die Safex-beurs voorlê. Die uitoefening word dan daardie nag uitgevoer. Safex skep 'n nuwe termynposisie teen die trefprys vir die opsie-koper. Terselfdertyd word 'n teenoorgestelde termynposisie teen die trefprys toegestaan aan 'n blindweg gekose



kliënt, wat dieselfde opsie verkoop het. Die hele prosedure word voltooi voordat verhandeling weer die volgende sakedag 'n aanvang neem.

Neutraliseer

Neutralisering is die mees algemene metode om 'n opsie-posisie af te sluit. Jy doen dit deur 'n verkoop- of koop-opsie te verkoop wat identies is aan die verkoop- en koopopsie wat jy oorspronklik gekoop het.

Die enigste wyse waarop die oorblywende tydwaarde herwin kan word voordat 'n opsie heeltemal verval, is om die opsie voor die verval daarvan te neutraliseer. Neutralisering skakel ook die risiko's uit wat met die toewysing van 'n termynposisie gepaard gaan wanneer 'n opsie **verkoop** is en die moontlikheid vermy wil word dat dit teen die opsieverkoper uitgevoer sal word. Die netto wins of verlies, nadat 'n kommissie afgetrek is, is die verskil tussen die premie wat betaal is om die opsie te koop (of ontvang is om te verkoop) en die premie wat ontvang (of betaal) is wanneer die opsie geneutraliseer word. Markdeelnemers staar die risiko in die gesig dat daar nie 'n aktiewe mark vir bepaalde opsies mag wees teen die tyd wat laasgenoemde die keuse om te neutraliseer uitoefen nie. Veral wanneer die opsie uit die geld of die vervaldatum naby is.

Verval

Die ander keuse is om die opsie wat gekoop is te laat verval deur bloot net niks te doen nie. In werklikheid is die reg om die opsie oop te hou tot die finale dag om dit uit te voer, een van die kenmerke wat opsies vir beleggers aantreklik maak. As die verwagte verandering in die prys nie realiseer nie, of indien die prys in die teenoorgestelde rigting beweeg, is die belegger verseker dat hy slegs die opsiepremie gaan verloor. Aan die ander kant, het opsie-verkopers die voordeel dat die



totale premie behou kan word op voorwaarde dat die opsie nie in die geld in beweeg teen die vervaltyd nie. Heelwat opsies verval egter waardeloos op die laaste verhandelingsdag.

Opsies met waarde word gewoonlik geneutraliseer eerder as om dit voor die vervaldatum uit te oefen. As 'n in-die-geld opsie tot en met die vervaldatum daarvan gehou word sal Safex die opsie laat uitoefen.

Termynposisies na opsie-uitoefening

Safex ken aan die koper en verkoper van opsies dienooreenstemmende termynkontrakte toe indien die opsies in die geld is.

Indien die opsiekoper 'n **verkoop-opsie** gekoop het, word 'n **kort posisie** aan die eienaar daarvan toegeken. Met ander woorde indien 'n produsent 'n verkoop-opsie met 'n trefprys van R700 per ton laat uitoefen, word 'n termynkontrak van R700 aan hom toegeken asof die opsiekoper 'n **termynkontrak** teen R700 **verkoop** het.

Indien die opsiekoper 'n **koop-opsie** gekoop het, word 'n **lang** posisie aan die eienaar daarvan toegeken. Met ander woorde indien 'n produsent 'n koop-opsie met 'n trefprys van R700 per ton laat uitoefen, word 'n termynkontrak van R700 aan hom toegeken asof die opsiekoper 'n **termynkontrak** teen R700 **gekoop** het.

VOORBEELD 10: KORINGPRODUSENT

Situasie: 'n Koringprodusent wil prysbeskerming verkry ingeval graanpryse teen oestyd sou daal.

Strategie: Die produsent koop 'n Safex-verkoop-opsie (put).



Die huidige termynprys vir Desember-lewering is R1300 per ton. Die produsent glo dat die pryse mag daal en wil teen die dalende prys beskerm/verskans word.

Die produsent koop 'n opsie vir Desemberlewering teen 'n trefprys van R1280 per ton teen 'n premie van R40 per ton. Die koringprys begin daal en 'n paar maande later word koring teen Safexpryse van R1180 per ton verkoop. Die produsent verkoop terselfdertyd die opsie in die Safex-mark en ontvang R140 per ton in premie.

Die netto gevolg is dat die produsent R120 per ton minder kry vir die verkoop van die koring, maar maak 'n ooreenstemmende wins van R100 met die verkoop van die opsie.

Die produsent het minder vir die koring verdien as wat hy sou realiseer indien die koring teen die aanvanklike prys van R1300 verkoop is. Omdat die produsent die opsie gekoop het, het hy net R20 per ton verloor teenoor R120 indien die koringprys glad nie verskans was nie. (Koop opsie teen R40/ton en verkoop teen R140 per ton = R100 wins. R120 verlies minus R100 wins gee 'n verlies van R20)

Die buigzaamheid van opsies kan gesien word indien die prys sou styg. Die produsent kon die opsie laat vaar om die graan teen byvoorbeeld R1370 per ton te verkoop. 'n Wins van R30 ($R70 [R1370 - R1300]$ minus die R40 koste van die opsie) realiseer. Indien die aktiwiteit sou plaasvind terwyl daar nog opsietyd oor is, sou die produsent die opsie in die mark kon terugverkoop teen byvoorbeeld 'n verminderde prys van R20. Om op te som, indien pryse sou styg, sou die produsent 'n addisionele R50 per ton gemaak het.

Sou die prys val, was die produsent beskerm. Sou die prys styg, kan die produsent die opsie laat vaar en voordeel uit die hoër pryse trek.

Indien dalende kommoditeitspryse 'n bedreiging vir winsgewendheid inhou, sal die aankoop van verkoop-opsies toelaat dat 'n minimum verkoopprijs



behaal word sonder om die geleentheid te laat vaar om wins uit die hoër pryse te maak.

VOORBEELD 11 MELKPRODUSENT

Situasie: 'n Melkprodusent wil beskerming teen stygende geelmieliepryse hê.

Strategie: Die melkprodusent koop 'n koop-opsie

Indien stygende kommoditeitspryse 'n bedreiging vir winsgewendheid is, sal die aankoop van koop-opsies die melkprodusent toelaat om 'n maksimum koopprys te bepaal sonder om die geleentheid te laat vaar om wins uit dalende pryse te maak. Byvoorbeeld, gestel die melkprodusent verwag om geelmielies in die toekoms te koop en is bekommerd dat geelmieliepryse oor die volgende paar maande sal styg. Laasgenoemde wil graag 'n plafonprys vir aankope bepaal. Die melkprodusent koop dus 'n Julie-geelmielie-koop-opsie met 'n R600 trefprys - dit gee aan laasgenoemde die maksimum koopprys van R600 per ton (uitgesluit die basis, kommissie en die opsiepremie).

Indien die Julie termynprys in April tot R700 per ton styg (die koop-opsie is in die geld) kan die melkprodusent die opsie (reg) uitoefen en 'n lang posisie teen 'n trefprys van R600 per ton ontvang. (Met ander woorde asof die produsent 'n termynkontrak teen R600 per ton gekoop het). Die verkoop van die termynkontrak teen die hoër termynprys (R700 per ton) gee aan die melkprodusent 'n wins van R100 per ton, wat rofweg die styging in die geelmielieprys kan neutraliseer. Eerder as om die opsie uit te oefen, mag die melkprodusent in staat wees om selfs 'n groter wins te verdien deur die opsie aan iemand anders te verkoop (neutralisering van die opsie-posisie) teen 'n hoër premie. Dit sal die melkprodusent toelaat om wins uit enige oorblywende tydwaarde sowel as uit die toename in die intrinsieke waarde te trek.

Die R600 geelmielie koop-opsie sal minstens 'n intrinsieke waarde van R100



per ton werd wees (die verskil tussen die trefprys (R600) en die termynprys (R700)) plus enige oorblywende tydwaarde. In die meeste gevalle wanneer 'n opsie in die geld is en tydwaarde het, is dit gebruiklik vir iemand om dit te neutraliseer (offset). In hierdie geval word die opsie eerder verkoop as om dit uit te oefen. Dit is omdat die uitoefening van die opsie net die intrinsieke waarde sal oplewer. Enige tydwaarde wat oorbly, sal verlore gaan tensy dit geneutraliseer word. Voorts, sal 'n ekstra makelaarskommissie aangegaan word wanneer die opsie uitge-oefen word.

Indien die geelmielieprys in Julie tot onder die opsie-trefprys sou daal (die koop-opsie is uit die geld uit) kan die opsie verval of voor die vervaldatum verkoop word. In beide gevalle kan die verlies op die opsie-posisie nie groter wees as die premie wat betaal is nie en sal die melkprodusent steeds in staat wees om die geelmielies teen die laer markprys aan te koop.

VOORBEELD 12: SPEKULANT

Situasie: 'n Spekulant wil wins maak uit 'n verwagte daling in mieliepryse maar wil sy risiko beperk.

Strategie: 'n Spekulant koop 'n witmielie verkoop-opsie,

Opsies kan net soos termynkontrakte gebruik word om of dekking daarmee te reël of om daarmee te spekulereer. Daar is egter een belangrike verskil: Die koper van 'n opsie het 'n bekende en beperkte risiko.

Om wins te maak uit 'n verwagte daling in die mielieprys, sal die spekulant Safex verkoop-opsies laat koop. Wanneer die spekulant verwag dat pryse gaan styg sal hy Safex koop opsies koop.

Aanvaar dat die spekulant verwag dat Meimaand se termynkontrakpryse gaan daal. Om wins uit die verwagte beermark te maak en terselfdertyd markblootstelling te beperk, koop die spekulant 'n Mei R850 verkoop-opsie



teen R30 per ton. Die aankoop van 'n Mei-verkoop opsie met 'n trefprys van R850 per ton gee die spekulant die geleentheid om wins te maak as die mielieprys tot onder R850 per ton sou daal (uitgesluit die koste van die opsie en die kommissie).

Indien die Mei termynprys in April tot R750 sou daal (die verkoop-opsie is in die geld) kan die spekulant die opsie uitoefen teen die trefprys van R850 en terselfdertyd kort gaan (koop 'n termynkontrak). Deur die termynkontrak teen die laer markprys (R750) terug te koop gee dit 'n R100 per ton wins (die verskil tussen die trefprys en die termynprys). Of, eerder as om die opsie uit te oefen, mag die spekulant in staat wees om meer te verdien deur dit te neutraliseer – deur die opsie aan iemand anders te verkoop teen 'n hoër premie. Dit sal die spekulant toelaat om wins uit enige oorblywende tydwaarde sowel as die toename in die intrinsieke waarde te maak. Beide word in die opsie-premie weerspieël.

Wanneer geelmielietermykontrakte teen R750 per ton verhandel, sal die R850 mielie verkoop-opsie minstens die intrinsieke waarde van R100 per ton plus enige oorblywende tydwaarde word wees. In die meeste gevalle, wanneer 'n opsie in die geld is en ook tydwaarde het, sal dit gewoonlik deur iemand geneutraliseer ("offset") word - deur die opsie te verkoop eerder as om dit uit te oefen. Dit is omdat die uitoefening van die opsie net die intrinsieke waarde sal lewer.

Enige tydwaarde wat oorbly sal verlore wees tensy dit geneutraliseer word. Voorts sal 'n addisionele makelaarskommissie aangegaan word wanneer 'n opsie uitge-oefen word.

Indien die mielieprys in Mei tot bokant die R850 trefprys (die verkoop-opsie is uit die geld uit) styg kan die spekulant eenvoudig net die opsie laat verval of dit voor die vervaldatum terugkoop. In alle geval kan die verlies op die opsie-posisie niks groter wees as die premie wat betaal is nie.



4. MARKINLIGTING

Die belangrikheid van betroubare markinligting, fundamentele en tegniese ontledings en die interpretering en effektiewe aanwending van inligting word kortliks toegelig.

4.1 Die belangrikheid van betroubare markinligting

Een verkeerde besluit as gevolg van verkeerde inligting kan tot die insolvensie van 'n boerdery-onderneming lei. Dit is daarom van die uiterste belang dat die bronne van inligting betroubaar moet wees. Geen doeltreffende besluitneming kan plaasvind alvorens alle inligting nie behoorlik bestudeer en geïnterpreteer is nie. Die tipe inligting wat nodig word, bronne van inligting, metode van verkryging en die verwerking daarvan is alles aspekte wat oorweeg moet word gedurende die proses van inligtingversameling. Laasgenoemde prosesse is uiters belangrik, maar die vermoë van die produsent om inligting wat versamel is te interpretere, is krities.

Die tydigheid van inligting is eweneens net so belangrik aangesien besluite rakende toekomstige aksies nie op uitgediende inligting geneem kan word nie.

4.2 Fundamentele en tegniese ontledings

Ten einde 'n besluit te neem van die mees gewenste strategie wat gevolg moet word, is dit belangrik om marktoestande vooraf te ontleed.

Die twee vernaamste benaderings of metodes wat gevolg word is fundamentele en tegniese ontledings. Gegewe toestande om die impak wat dit op pryse het word deur bogenoemde benaderings ontleed.



Die klem by die fundamentele ontleding is vraag en aanbod wat uiteindelik prys bepaal. 'n Groot verskeidenheid van veranderlikes bepaal wat die werklike vraag en aanbod van mielies in die toekoms gaan wees. Die ontleder poog dus om die determinante van vraag en aanbod te bepaal, ontleed en te interpreteer om 'n skatting van pryse te maak. Die ontleding is dus gemik op die makro ekonomiese faktore wat vraag en aanbod beïnvloed.

In teenstelling met bogenoemde ontleding is die tegniese ontleding gemik op die mikrovlak. Hierdie ontleding maak van verskeie tegniese ontledings gebruik ten einde prysbewegings te voorspel.

4.2.1 Fundamentele ontleding

Soos reeds gemeld is die ontleding gemik op die makro-vlak en word makro-ekonomiese faktore ontleed en bestudeer om te bepaal hoe die vraag en aanbod van die betrokke produk beïnvloed word,

Die vernaamste makro-ekonomiese faktore wat in hierdie ontleding van belang is, kan as volg opgesom word:

- Die algemene ekonomiese en politieke klimaat waarin die mark moet funksioneer met indikatore soos inflasie, rentekoerse, algemene prysvlakke, internasionale handelstoestande asook plaaslike en internasionale politieke toestande.
- Wisselkoersvlakke speel 'n groot rol wat 'n invloed het op in- en uitvoere.
- Internasionale handelsooreenkomste tussen lande asook handelsbeleide van oorsese lande.
- Subsidies, in- en uitvoertariewe en ander handelsooreenkomste se impak op vraag en aanbod.
- Algemene vlakke van kommoditeitspryse, substitusie tussen produkte asook die tendens van pryse wat neig om saam te beweeg, het 'n



filtereffek na die res van die ekonomie.

Die fundamentele ontleder wat in die vinnig veranderende omgewing moet aanpas, poog om die kommoditeit se vraag en aanbod in 'n vergelyking te plaas en te bepaal wat die invloed van die onderskeie determinante is.

In sommige gevalle sal vraag as gevolg van pryssubstitusie verander en in 'n ander geval speel die droogte 'n groot rol in die aanbod van koring. Beginvoorrade, produksie, invoere, uitvoere, verbruik, oordragvoorrade en nog vele meer moet in berekening gebring word om 'n evaluasie van pryse te maak.

Inligting ten opsigte van bogenoemde veranderlikes asook ander belangrike indikatore word deur verskeie organisasies versamel en verreken en kan dus bekom word. Die interpretering, sinvolle vertolking en toepassing daarvan is egter die produsent se verantwoordelikheid. Die gereelde bestudering van vraag- en aanbodfaktore hoef nie noodwendig in die fynste besonderhede gedoen te word nie, maar 'n algemene bestudering en die verkryging van 'n geheelbeeld van die marksituasie kan besluitneming verbeter en vergemaklik.

4.2.2 Tegniese ontleding

Alhoewel hierdie metode baie tegnies van aard is kan dit tog met groot vrug aangewend word. Hierdie ontleding vereis ook 'n mate van kuns en poog om alle faktore waaronder die menslike faktor ook resorteer, in te sluit. Die fundamentele ontleding poog om te bepaal indien verskans moet word, terwyl die tegniese ontleding die tydstip van verskansing wil bepaal.

Tegniese ontledings kan onderverdeel word in drie breë kategorieë:

- Identifisering van tendense



- Marksentiment
- Markstruktuur

Hierdie tegnieke word aangewend om te bepaal wat die patroon of tendens is wat in die mark teenwoordig is. Die vorming van deurlopende patrone kan 'n aanduiding wees van die ontwikkeling van 'n tendens.

Indien die mark byvoorbeeld twee dae na mekaar bokant die sewe dagse bewegende gemiddelde sluit kan dit 'n aanduiding wees dat die mark in 'n stygende tendens in beweeg.

Soos voorheen genoem, het kommoditeitspryse die geneigdheid om saam in 'n sekere rigting te beweeg en wanneer 'n tendens begin ontwikkel hou dit normaalweg vir 'n sekere periode aan. Deur van bewegende gemiddeldes gebruik te maak kan die tendens duidelik gevolg word. Bewegende gemiddeldes is relatief eenvoudig om te bereken en in die eenvoudigste vorm kan 'n koop aangedui word indien die sluitingsprys vir die dag bo die bewegende gemiddeld is en 'n verkoopsein indien die sluitingsprys onder die bewegende gemiddelde is.

Verder kan bewegende gemiddeldes ook in kombinasie gebruik word deur twee gemiddeldes van verskillende periodes te neem en 'n koopsein aandui, indien die korter gemiddelde bokant die langer bewegende gemiddelde beweeg.

'n Nadeel van bewegende gemiddeldes is die feit dat historiese data gebruik word in die berekening daarvan.

Die hoofdeel van bewegende gemiddeldes is nie om die presiese draaipunt van die mark aan te dui nie, maar eerder om die algemene tendens of rigting van pryse aan te dui.



Die algemene sentiment in die mark is 'n baie belangrike aspek en gee 'n aanduiding van die algemene persepsie van die mark. Heers daar 'n positiewe of negatiewe sentiment in die mark is dit 'n belangrike aanduiding van prystendense. Die aantal kontrakte wat gedurende 'n sekere periode verhandel word en die aantal oop-posisies op enige tydstip op die beurs is aspekte wat, in die ontleding daarvan, inligting van pryse en marksentiment kan weergee. 'n Algemene reël wat toegepas kan word is dat indien volumes toeneem, die huidige tendens sal voortduur en indien volumes afneem kan dit 'n aanduiding wees dat die tendens moontlik besig is om te verander. Daar is ook metodes om te bepaal wat die momentum in die mark is en dit is belangrik om op hierdie punt te noem dat daar heelwat tegniese ontledingsmodelle bestaan en feitlik daaglik ontwikkel word, maar hierdie veld is uiters gespesialiseerd.

Die laaste gedeelte wat handel oor tegniese ontledings is die kwessie van markstruktuur en die vertrekpunt hier is dat tegniese ontleders prysbeweging binne 'n sekere sikliese patroon sien.

Die ontleder poog dus om met behulp van die tegniek, pryse te voorspel voor dit werklik realiseer om sodoende voordeel daaruit te trek. Voorspellings ten opsigte van die verwagte prysvlakke asook die tydsduur daarvan word gedoen en veral in die landbousektor kom daar definitief sikliese patrone voor.

Die doel met hierdie gedeelte wat handel het oor fundamentele en tegniese ontledings was geensins om in detail die onderwerp te bespreek nie, dit was bloot om die leser daarop te wys dat daar wel sulke tegnieke bestaan. Dit is egter belangrik dat die produsent van bogenoemde metodes kennis neem en tog moet poog om veral die fundamentele dryfvere agter vraag en aanbod te bemeester ten einde 'n beter algemene gevoel vir die mark te ontwikkel.



4.3 Interpretering en effektiewe aanwending van inligting

Alle vooraf pogings deur die produsent om inligting te versamel en te verwerk sal nutteloos wees indien die vermoë om te interpreteer ontbreek. Die interpretering van inligting kom daarop neer om 'n geheelbeeld van 'n situasie te vorm en dan 'n besluit te neem. Die besluit wat geneem word is die resultaat van inligting wat geïnterpreteer is. Die effektiewe aanwending van verwerkte inligting gee ingeligte produsente die voordeel om voortdurend in pas te wees met veranderende omstandighede.

