rijksuniversiteit groningen / faculteit rechtsgeleerdheid

De markt voor fosfaatrechten in 2019

Monitoringrapport

Rijksuniversiteit Groningen

Prof. Dr. Marco Haan

Prof. Dr. Hans Vedder

Management samenvatting

Het is wel duidelijk geworden dat de markt weinig transparant is. Prijsvorming en aanbod zijn slecht inzichtelijk voor de landbouwers die de fosfaatrechten verhandelen. Dit bemoeilijkt de monitoring en draagt bij aan de mogelijkheid om eventueel marktmisbruik te verhullen. Verder constateren wij dat een beperkte groep landbouwers met name in de laatste paar dagen van december zeer actief is in het verkopen van benutbare rechten en het inkopen van onbenutbare rechten. Ten slotte hebben we vastgesteld dat de tussenpersoon een belangrijke rol speelt in de markt, maar dat er een voldoende breed c.q. divers aanbod van tussenpersonen is, zodat hier voldaan is aan de randvoorwaarden voor een goed functionerende markt.

Inhoud

Management samenvatting 2
1 Inleiding 4
2 Aanleiding voor de monitoringvraag 5
3 De monitoring opdracht 6
4 Resultaten van de monitoring 9
4.1 Liquide markt 9
4.2 Transparante markt 10
4.3 Voldoende homogeniteit van producten 11
4.4 Toe- en uittredingsmogelijkheden 11
5 Slotbeschouwing 12
Bijlage I - Personalia onderzoekers 13

1 Inleiding

Naar aanleiding van kamervragen is de toezegging gedaan dat de ontwikkeling van de markt voor fosfaatrechten gemonitoord zou worden met het oog op het vaststellen van marktmanipulatie. Marco Haan en Hans Vedder, beiden verbonden aan de Rijksuniversiteit Groningen als hoogleraar, hebben dit monitoring onderzoek uitgevoerd in het najaar van 2019.[1] Het rapport is geschreven op basis van de RVO gegevens over de transacties op de fosfaatrechtenmarkt en een enquete uitgezet door Geelen Consultancy. Dit rapport bevat een weergave van de aanleiding voor de monitoringvraag en een beschrijving van de wijze waarop de monitoring is vormgegeven. Ten slotte geven we onze bevindingen weer in een slotbeschouwing.

[1] Bijlage I bevat het CV van de beide onderzoekers.

2 Aanleiding voor de monitoringvraag

De aanleiding voor de monitoring is gelegen in zorgen in de Tweede Kamer over mogelijke marktmanipulatie op deze jonge markt. Naar aanleiding van deze zorgen is een rapport opgesteld door Ecorys. Hierin wordt geconcludeerd dat er geen fundamentele marktproblemen zijn, maar wel aandachtspunten. Deze aandachtspunten vloeien deels voort uit het gegeven dat de fosfaatrechtenmarkt een jonge markt is die nog volop in ontwikkeling is. Voor het andere deel zijn de aandachtspunten het gevolg van de wijze waarop de markt is vormgegeven in het kader van de doelstelling om de hoeveelheid fosfaat terug te dringen. Ecorys geeft aan dat het verstandig zou zijn om de markt te monitoren op basis van de transactiedata van RVO. Verder zou het nuttig zijn om nadere informatie te verzamelen over de transactieprijs, het gebruik en de kwaliteit van intermediairs.

3 De monitoring opdracht

Uitgangspunt voor de monitoring is dat er op dit moment alleen enkele aanwijzingen zijn voor een slecht functionerende markt en dat er geen structurele problemen zijn met de markt, aldus Ecorys.

Het monitoren heeft tot doel de ontwikkeling van de markt nader in beeld te brengen en om daarbij eventuele marktverstoringen laagdrempelig en vroegtijdig te signaleren.

We zullen ons bij de monitoring richten op de algemeen aanvaarde vereisten voor een goed functionerende markt. De belangrijkste vereisten en de daarmee samenhangende indicatoren c.q. monitoringopdrachten zijn hieronder weergegeven.

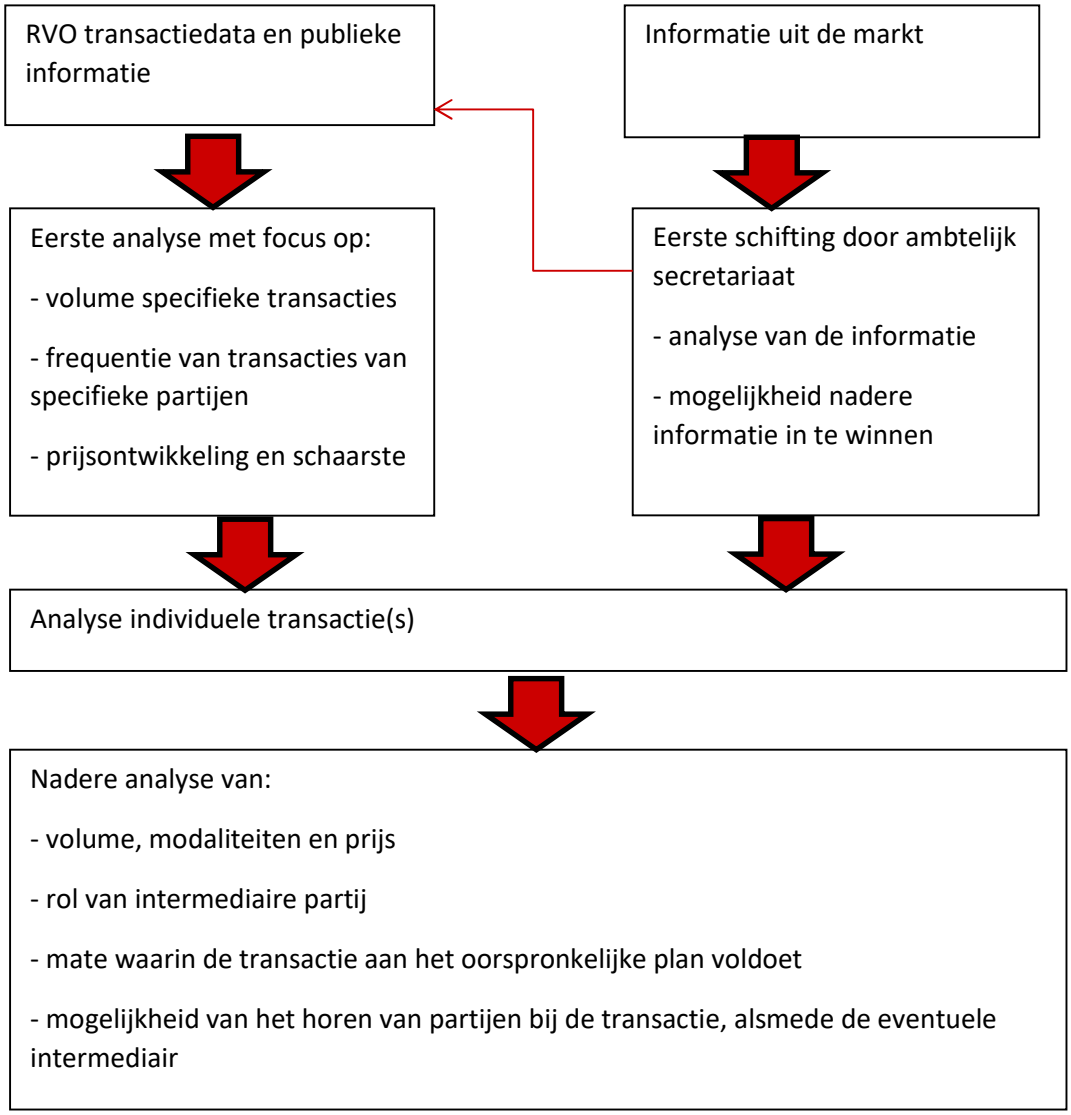
Vereiste	**Indicator(en)**	**Monitoringopdracht**
Liquide markt	De handel is van voldoende volume ten opzichte van het totaal volume en de vraag	Maandelijks in kaart brengen op basis van RVO transactiegegevens van het verhandeld volume en publieke informatie inzake schaarste en/of sterke prijsstijging of informatie uit de markt
Homogeniteit van product	Voorwaarden voor overdracht van fosfaatrechten zijn voldoende vergelijkbaar	In kaart brengen van gebruikelijke voorwaarden en afwijkingen hiervan op basis van informatie uit de markt
Transparantie	Voorwaarden voor overdracht van fosfaatrechten zijn voldoende kenbaar	In kaart brengen van verwachtingen en afwijkingen daarvan op basis van informatie uit de markt
Toetreding tot en uittreding van de markt is mogelijk	Zowel handelaren als intermediaire partijen kunnen uittreden en toetreden	In kaart brengen van inperkingen van de mogelijkheden van toetreding en uittreding op basis van informatie uit de markt

Uit het bovenstaande schema volgen ook de twee belangrijkste informatiebronnen voor de monitoring. Dit zijn enerzijds de transactiegegevens die bij RVO gemeld moeten worden en publieke informatie inzake de markt en anderzijds informatie uit de markt. De transactiedata van RVO en publieke informatie geven een beeld van de ontwikkelingen in de markt als geheel, dus onafhankelijk van specifieke transacties. Eventuele indicaties voor marktmisbruik kunnen verder worden afgeleid van de informatie uit de markt, waarbij het noodzakelijk is rekening te houden met het gegeven dat deze informatie anecdotisch kan zijn. De informatie uit de markt met betrekking tot specifieke

transacties is verstrekt door landbouwers die een transactie melden bij RVO. Deze signalen, die ingediend kunnen worden via een webformulier, van individuele landbouwers met betrekking tot specifieke transacties dienen als mogelijke aanleiding om een nader onderzoek te doen.

Naast de bovengenoemde primaire gegevensbronnen, is ook gebruikgemaakt van de informatie afkomstig uit een grootschalige enquête uitgevoerd door Geelen Consultancy.[2] Deze enquête vraagt naar de praktische werking en perceptie van de fosfaatrechtenmarkt. De enquête onderzoekt, onder meer, de mate waarin vraag, aanbod en prijs inzichtelijk zijn voor landbouwers, alsmede de prijs die is betaald voor de fosfaatrechten in een transactie en de rol van een eventuele bemiddelaar. Deze informatie is pas na afloop van de monitoringperiode ter beschikking gekomen.

Wij hebben voor de monitoring de volgende opzet gehanteerd.



[2] Deze enquete had ongeveer 600 respondenten, waarvan ongeveer 300 bruikbaar waren. De onbruikbare respons bevatte, bijvoorbeeld niet meer dan een naam. De uitkomsten zijn als Excel bestand ter beschikking gesteld en nader geanalyseerd door ons.

Wat betreft de signalen via het webformulier zijn binnengekomen geldt dat er in totaal zes meldingen zijn ingediend in de monitoring periode.[3] Geen van deze signalen vormde een aanleiding tot een nader onderzoek. Veeleer betrof het algemene opmerkingen over de fosfaatrechtenmarkt in het algemeen en de rol van de politiek in deze.

[3] Deze signalen zijn binnengekomen op 25, 30 en 31 juli en 1, 3 en 27 augustus 2019. De signalen zijn als mailbericht beschikbaar via de hoofdonderzoeker, prof. Vedder.

4 Resultaten van de monitoring

Een goed functionerende markt is voldoende liquide, transparant, bevat voldoende homogene producten en biedt voldoende mogelijkheden tot toe- en uittreding. Deze indicatoren voor een goed functionerende markt zullen hieronder worden besproken.

4.1 Liquide markt

Voor de prijsontwikkeling en de liquiditeit geldt dat de openbaar beschikbare informatie over de prijzen van de fosfaatrechten geen bijzonderheden of bijzondere prijsschommelingen laat zien. De verhandelde volumes wijzen op een markt die voldoende liquide is, en waar vraag en aanbod elkaar voldoende snel en afgestemd ontmoeten.[4] Op basis van ervaringen uit het afgelopen jaar was te verwachten dat de grootste handelsactiviteit zou plaatsvinden in de laatste weken van het jaar.[5]

Uit de publiek beschikbare prijsinformatie blijkt dat in die periode de prijzen maximaal 20% zijn gestegen ten opzichte van de laagste prijs in dat kwartaal.[6] Dit is te verwachten gelet op het grote handelsvolume in die periode en de noodzaak voor landbouwers om voldoende fosfaatrechten te kunnen overleggen teneinde beboeting te vermijden.

De basis voor dit element van de monitoring is gelegen in de RVO transactiedata. Deze data werd in Excel formaat beschikbaar gesteld. Uit de data blijkt onder meer de identiteit (aan de hand van BRS nummers) van de verkopende en kopende partij, de hoeveelheid (benutbaar) vervreemde rechten en het moment en de wijze van overdracht (koop of lease). Deze gegevens zijn geanalyseerd door te zoeken op patronen waarbij kopers of verkopers grote partijen aanbieden en verkopen of regelmatig aanbieden en/of verkopen. Door de excel data te rangschikken op de BRS nummers die meermalen hebben aangekocht en verkocht en deze te combineren blijkt een aantal zaken.

In totaal werd aan de markt deelgenomen door 3220 unieke partijen die in de onderzochte periode in totaal 6252 transacties. Enkele partijen springen eruit doordat zij veelvuldig handelen. De verkoper met het grootste aantal transacties heeft in totaal 40 keer verkocht, maar de totale hoeveelheid door deze verkoper verkochte rechten is te klein, minder dan 1% van de totale hoeveelheid rechten, om van invloed te kunnen zijn.

Daarnaast hebben we de partijen geïdentificeerd die zowel koper als verkoper zijn. Dat zijn er in totaal 1777. Dit is een opvallend hoog aantal. Op het totaal van van 6252 transacties gaat het hierbij om 1443 unieke partijen die alleen verkopen, 2648 die alleen kopen, en 1777 die zowel kopen als verkopen.

Binnen de groep van partijen die zowel kopen als verkopen is een kleine groep relatief actief. 75 partijen verkochten en kochten vijf keer of vaker in de onderzochte periode. Deze groep verkocht in totaal 159329 kilo fosfaatrechten en kocht 106831 kilo fosfaatrechten. Zij zijn daarmee

---

[4] Uit de antwoorden op de enquete blijkt dat men gemiddeld binnen acht weken na het voornemen tot het kopen of verkopen van fosfaatrechten tot overdracht kon overgaan. Bij transacties later in het jaar, wanneer het verhandelde volume hoger is, was de gemiddelde termijn lager.

[5] Transactiedata van de RVO over 2018 laten een duidelijke piek in het aantal verhandelde rechten zien in december 2018. In december 2019 was ook een duidelijke toename in de handelsactiviteit waarneembaar.

[6] Het betreft hier 100% leverbare rechten. 0% leverbare rechten zijn minder in prijs gestegen. De prijs van leaserechten fluctueert amper. Hiervoor is gebruik gemaakt van de gegevens van fosfaatrecht.nu, quotum.nu en melkvee.nl.

verantwoordelijk voor ongeveer 10% van de handel die wordt gedreven door de groep van 1777 partijen die zowel kopen als verkopen.

Dit suggereert dat er op de markt voor fosfaatrechten wel wordt gespeculeerd, in die zin dat er partijen zijn wiens handelsactiviteit op de markt niet strikt noodzakelijk lijkt voor de uitoefening van het landbouwbedrijf. Het is niet duidelijk of deze activiteit ook van invloed is op de prijsvorming. Deze handelsactiviteit lijkt gebaseerd op het prijsverschil tussen 100% benutbare en 0% benutbare rechten. Dit prijsverschil was zodanig groot dat het lonend werd om 100% benutbare rechten te verkopen en 0% benutbare rechten aan te kopen als alternatief voor het verleasen van rechten.

De afroming van verhandelde fosfaatrechten zal de markt minder liquide maken, aangezien hiermee elke overdracht van fosfaatrechten leidt tot een afname van de voor de handel beschikbare hoeveelheid.[7] Bovendien vertegenwoordigd de afroming een kostenpost die de handel in fosfaatrechten relatief onaantrekkelijk maakt. Dit zal vermoedelijk een dempend effect hebben op de prikkel om te speculeren.[8]

4.2 Transparante markt

De fosfaatrechtenmarkt is naar zijn aard intransparant. Dat wil zeggen dat de markt is georganiseerd als een samenstel van bilaterale overeenkomsten, waarbij de prijs, als belangrijkste voorwaarde voor de handel, alleen tussen de handelende partijen bekend is. Echter, meerdere publiek toegankelijke sites publiceren een marktprijs voor verhandelde fosfaatrechten en deze worden als betrouwbaar ervaren. Via deze sites, die fungeren als onderling concurrerende handelsplatforms, is de prijs van fosfaatrechten wel degelijk bekend. De markt is wat dat betreft transparant geworden door het optreden van de markt zelf.

Uit de enquête blijkt ook dat men de inzichtelijkheid van vraag en aanbod als gemiddeld inzichtelijk heeft ervaren. Het overgrote deel van de transacties vond plaats met een bemiddelaar of door middel van een platform.[9] Waar dit niet gebeurde, vond de transactie plaats tussen twee partijen die bekend zijn met elkaar. In die gevallen lijkt de vertrouwensrelatie een substituut voor de gebrekkige transparantie.

Ons zijn, hetzij via het meldingsformulier of op basis van de enquête, geen aanwijzingen bekend dat de markt onvoldoende transparant is in die zin dat deelnemers aan de markt hun verwachtingen over een transactie achteraf hebben moeten bijstellen. Het betreft hierbij zowel verwachtingen betreffende de fosfaatrechten als de dienstverlening door eventuele bemiddelaars. Wel wordt door een aantal landbouwers in de enquete gewag gemaakt van de rol de de tussenpersonen zouden spelen in het bepalen en hoog houden van de prijs. Hier is evenwel geen nadere onderbouwing voor gegeven of gevonden in de publiek beschikbare gegevens over de prijs. Voor zover de tussenpersonen een rol spelen, dan geldt dat deze normaliter beperkt zal zijn gelet op het grote aantal actieve tussenpersonen. Uit de enquete volgt dat gebruik is gemaakt van meer dan dertig

[7] Dat de afgeroomde rechten in een fosfaatbank terecht komen, doet hier niet aan af. Van deze rechten is immers niet gegarandeerd dat ze beschikbaar komen voor de handel.
[8] Zie evenwel de bevinding in paragraaf 4.4 dat er in de laatste dagen van het jaar speculatieve handel lijkt te hebben plaatsgevonden op basis van het prijsverschil tussen 100% en 0% benutbare fosfaatrechten.
[9] Uit de enquete blijkt dat van de ruim 300 landbouwers die hebben deelgenomen 202 gebruik hebben gemaakt van een tussenpersoon.

verschillende tussenpersonen, waarbij de meest gebruikte tussenpersoon door niet meer dan acht respondenten is gebruikt.

4.3 Voldoende homogeniteit van producten

De homogeniteit van de verhandelde producten zijn niet specifiek onderzocht. De fosfaatrechten zijn voldoende homogeen in die zin dat slechts een beperkt aantal vormen van fosfaatrechten verhandeld kan worden en dat de voorwaarden voor deze soorten fosfaatrechten helder en onderling duidelijk afgebakend zijn. Uit het meldingsformulier of uit de enquête blijkt geen duidelijke klacht bij de handelende partijen hieromtrent.

4.4 Toe- en uittredingsmogelijkheden

De mogelijkheden van toe- of uittreding zijn niet specifiek onderzocht. We verwachten hier geen problemen. Iedere landbouwer kan zich registreren bij RVO en op die manier toetreden tot de markt en fosfaatrechten aanbieden. Evenzeer kan men uittreden door geen rechten aan te bieden.

5 Slotbeschouwing

Op basis van de bovenstaande gegevens komen wij tot de conclusie dat wij geen aanwijzigingen hebben gevonden voor een, binnen de gegeven beperkingen zoals de verplichte afroming, slecht functionerende markt voor fosfaatrechten. Evenmin hebben wij aanwijzingen gevonden voor marktmisbruik.

Wel constateren wij dat er, in de laatste dagen van het jaar, speculatief gehandeld lijkt te worden door enkele partijen die veelvuldig hoeveelheden 100% benutbare rechten verkopen om kort daarop 0% benutbare rechten te kopen. Het prijsverschil tussen de 100% en 0% benutbare rechten is zodanig groot dat hiermee de afroming gecompenseerd werd en een alternatief ontstond voor het verleasen van fosfaatrechten. Deze handelswijze kan worden gezien als indicator van een goed functionerende markt, waarin de handelende partijen reageren op de huidige en verwachte marktomstandigheden.

Dergelijk speculatief handelen kan evenwel niet worden aangemerkt als marktmanipulatie, aangezien de op deze wijze verhandelde volumes te gering zijn ten opzichte van de totaal verhandelde volumes om een merkbaar effect te hebben op de prijs.

Bijlage I - Personalia onderzoekers

Hans Vedder – Hoogleraar Recht der Economische Ordening, Raadsheer-plaatsvervanger bij het Gerechtshof Leeuwarden. Kennis ten aanzien van het mededingingsrecht van Nederland en de EU en het bredere economisch recht. Ruime ervaring met het doen van juridisch en rechtseconomisch onderzoek en het begeleiden van (promotie)onderzoek.

Hans Vedder (1974) studeerde Nederlands recht in Groningen en promoveerde in 2003 aan de Universiteit van Amsterdam. Na een aanstelling als Universitait (hoofd)docent werd hij in 2009 aangesteld als hoogleraar economisch recht aan de Rijksuniversiteit Groningen.

Marco Haan – Hoogleraar Industriële Organisatie. Kennis van mededingingseconomie, toegepaste speltheorie, milieueconomie en het organiseren van markten. Publicaties in vooraanstaande tijdschriften als Economic Journal, Journal of Economic Geography, Journal of Industrial Economics, Journal of Environmental Economics and Management en International Journal of Industrial Organization. Ruime ervaring met het doen van economisch onderzoek en het begeleiden van (promotie)onderzoek.

Marco Haan (1969) studeerde Economie en Econometrie in Groningen en promoveerde in 1998 aan de Universiteit van Maastricht. Na een aanstelling als Universitair (hoofd)docent werd hij in 2016 aangesteld aan hoogleraar aan de Rijksuniversiteit Groningen.