

HET CANPOTEX-KARTEL BEPAALT NIET DE PRODUCTIE, MAAR ALLEEN DE EXPORT VAN DE LEDEN

met een beperkt aantal aanbieders) eerder regel dan uitzondering. In Canada zijn prijsafspraken minder gebruikelijk, toch kan het Canpotex-kartel zijn werk doen, omdat het een vrijstelling heeft gekregen van de Canadese antimededingingsautoriteiten. De reden die daarvoor gegeven werd, is dat het kartel niet de productie maar alleen de export van de leden bepaalt. Op die manier zou er volgens de Canadezen geen sprake zijn van concurrentiebeperking. Het feit dat het kartel voor forse belastinginkomsten zorgt, kan voor een deel de soepele interpretatie van de regels verklaren.

Gebeurtenissen drie jaar geleden waren een voorbode van het einde van de situatie waarin twee grote blokken met elkaar de markt bepaalden. Toen probeerde grondstoffenreus BHP Billiton het Canpotex-kartel te breken met een vijandig overnamebod op kartellid Potash. BHP wilde Potash bundelen met de eigen kaliumprojecten en zo een zelfstandige rol spelen in de zeer lucratieve handel. De overname werd verboden door de Canadese autoriteiten en daar mag BHP ze achteraf dankbaar voor zijn. Potash is sinds het bod minder waard geworden. De recente schok zou BHP hebben gedwongen tot extra miljarden verlies. Canpotex is tot nader order dus nog steeds een sterk blok en het lijkt onwaarschijnlijk dat dit op korte termijn zal veranderen.

RUSSISCHE RUZIE

De politieke inmenging in het BPC-kartel is nog een stuk groter. Vorig jaar al besliste de Wit-Russische president Lukashenko dat BPC niet langer over de exclusieve rechten beschikte om potas uit Wit-Rusland

te exporteren. Dat maakte de weg vrij voor Belaruskali om de productie op te drijven en buiten BPC om potas te exporteren. Naast politieke motieven was deze maatregel waarschijnlijk ingegeven door economische redenen. Om te profiteren van oplopende prijzen en de hoge vraag hebben de aanbieders van potas de voorbije 5 jaar massaal geïnvesteerd in extra productie. De prijs van een ton potas is daardoor sinds de top in het voorjaar van 2009 (bijna 900 dollar) ruim gehalveerd. Ondanks de kartelvorming was dus ook potas niet immuun voor de economische tegenwind. Dit zorgde voor een forse daling van de inkomsten uit potas, het belangrijkste exportproduct van Wit-Rusland.



Nadat Wit-Rusland de bestaande afspraken had gebroken, kon een reactie van Uralkali niet uitblijven. Uralkali besliste op eigen houtje om het kartel formeel op te blazen. De Russen zullen voortaan niet langer de productie beperken om te kunnen profiteren van hoge prijzen. Uralkali gaat voortaan voor hoge volumes, dit jaar zal het 30 procent meer kalium op de markt brengen. Dat was een beslissing met directe, pijnlijke gevolgen voor het Russische conglomeraat. De beurskoers van Uralkali ging na het nieuws fors onderuit. Meer aanbod betekent lagere prijzen en dus minder winst: daar zijn beleggers niet blij mee.

MACHTSBASIS

Prijs- en winstdalingen op korte termijn lijkt Uralkali te hebben ingecalculiseerd. De achterliggende gedachte is duidelijk: het Russische bedrijf wil de concurrentie uitroken. Het beschikt namelijk over het niet te onderschatten voordeel dat de productiekosten er een stuk lager liggen dan bij de Noord-Amerikaanse en Europese concurrentie. De meststofindustrie is erg energie-intensief, maar in Rusland is aardgas belachelijk goedkoop.

De prijsdaling voor potas zal de winstmarges van de producenten verder onder druk zetten, maar zelfs bij een daling van 400 naar 300 dollar per ton is Uralkali nog steeds winstgevend. Bij de andere

ten) maar ook op de lopende uitbreidingsprojecten van bestaande mijnen en hun exploratieprojecten.

De kans is groot dat bij een verdere prijsdaling heel wat bedrijven hun investeringen zullen stilleggen of afblazen. Zo weet Uralkali dus ook nieuwe spelers van de markt te weren.

BHP Billiton laat zich echter niet ontmoedigen door de krachtpatserij uit Rusland. Na de mislukte overname van Potash startte BHP zelf een project in Canada dat over een jaarlijks productiepotentieel van 8 miljoen ton beschikt. Ter vergelijking: de huidige wereldwijde productie is nog geen 50 miljoen ton.

Algemeen werd verwacht dat BHP na de beslissing van Uralkali de handdoek in de ring zou gooien en de ontwikkeling van eigen kaliummijnen in Canada zou stoppen. BHP liet echter weten door te gaan en de komende vier jaar 2,6 miljard dollar in het project zal investeren.

BELEGGEN

Beleggingen in meststoffen hebben beleggers in het verleden hoge rendementen opgeleverd. Gezien de demografische ontwikkelingen blijven de langetermijnvooruitzichten goed. Op korte termijn is de situatie veel minder duidelijk. Nogal wat marktkenneren rekenen erop dat de grootste spelers uit de sector hun machtspositie nog verder versterken. Het gaat hier om de beursgenoteerde partijen Uralkali en Potash Corp.

Een belegging in de sector is op korte termijn ook een behoorlijke gok. De ontwikkelingen zijn erg troebel, het is nauwelijks te voorspellen hoe ver de prijzen nog zullen zakken in deze machtsstrijd over mest.

OVER DE AUTEUR

- Koen Lauwers is onafhankelijk financieel analist, gespecialiseerd in grondstoffen
- Lauwers heeft geen belangen in genoemde producten en bedrijven