

# TIP

## voor de thuisbelegger

vrachtwagens tot je beschikking moeten hebben en opslagruimte. Beleggen gaat via termijncontracten, futures, waarbij een prijs voor levering in de toekomst wordt afgesproken. De toekomstige prijs en de ontwikkeling daarvan, kan flink afwijken van de spotprijs. Daar komt bij dat beleggers contracten voor de expiratedatum moeten verkopen – ze zitten immers niet te wachten op daadwerkelijke levering – en steeds nieuwe contracten met een latere expiratedatum moeten aankopen, willen ze belegd blijven. Het rendement van een mandje futures loopt niet een-op-een mee met de ontwikkeling van de spotprijs.

### DOORROLLEN VAN FUTURES

Bij futures hangt het rendement vooral af van twee factoren: de ontwikkeling van de spotprijs en het resultaat (na aftrek van de kosten) van het doorrollen van de termijncontracten. Die *roll yield* wordt bepaald door de mate waarin de prijzen van contracten met opeenvolgende expiratedata van elkaar verschillen.

Grondstoffen-etf's zitten vaak in een breed mandje grondstoffen. Dat geldt ook voor de agrarische varianten. Let daarbij goed op de verdeling tussen de onderliggende grondstoffen. Die kan per etf flink verschillen.



### OVER DE AUTEUR

Manno van den Berg schrijft als financieel journalist 20 jaar over geldzaken en is co-auteur van het boek 'Beleggen is niet eng'.

Als de contractprijs met een expiratedatum verder in de toekomst hoger ligt dan de spotprijs en de prijzen van contracten met eerdere expiratedata, dan spreken we van contango. Bij agrarische grondstoffen komt dit relatief vaak voor, al was het enkel omdat de kosten van onder meer opslag hierin meegenomen worden. Dit betekent bij het doorrollen van futures dat er steeds een iets hogere prijs moet worden betaald dan waartegen de eerder expirerende contracten worden verkocht. Dit leidt tot een negatieve roll yield. Bij *backwardation* is het omgekeerde het geval: futures met een langere looptijd hebben lagere prijzen en dit leidt tot een positieve roll yield. Dit kan het geval zijn als de markt rekt op toekomstig overaanbod of dat een actuele crisis de spotprijs scherp laat stijgen, maar de markt dit als tijdelijke uitschieter afdoet.

Doorgaans – maar zeker niet altijd en niet voor alle grondstoffen – is de agrarische futuremarkt in contango. Beleggers moeten dus rekening houden met negatieve roll yields. Desondanks zal ook bij een dergelijke situatie een langer aanhoudende stijging van spotprijzen zorgen voor rendement omdat de waarde van contracten zal meestijgen en deze steeds met winst verzilverd kunnen worden. Kenners

wijzen er wel op dat zulke stijgingen in het verleden niet jarenlang aanhielden.

### ETF'S

Particulieren beleggen doorgaans niet direct in futures, maar indirect via etf's die een grondstoffenindex volgen of actieve beleggingsfondsen. In de VS bestaan er enkele tientallen agrarische grondstoffen-etf's, die gemiddeld circa 0,7 procent aan lopende kosten in rekening brengen.

In Europa is de spoeling dunner. Op de Nederlandse website van Morningstar zijn er vier van deze etf's te vinden (zie de tabel op deze pagina). Twee van deze brede etf's verschillen enkel in de looptijd van de termijncontracten in het indexmandje. In de tabel staan ook enkele etf's die één commodity volgen, maar deze bieden weinig risicospreiding.

Op de Morningstar-site is ook een etf te vinden die niet in futures belegt, maar in een mandje aandelen van bedrijven in de landbouwsector: iShares Agribusiness ETF. Dit is een alternatief voor beleggers die niet in futures willen beleggen omdat ze zich wellicht meer op de lange termijn richten. Beleggen in een aantal zelf gekozen individuele bedrijven is natuurlijk ook mogelijk, denk aan producenten van landbouwmachines en kunstmest.

### ETF'S IN SOFT COMMODITIES\*

bron: Morningstar, peildatum: 10 februari 2020

	Isin-code	Rendement 5 jr (ann.)	3 jr	Rendement 2019, tot peildatum	Lopende kosten
<b>BREED MANDJE</b>					
UBS Bloomberg CMC Agriculture USD ETC	CH0033726370	-4,6%	-9,4%	2,8%	0,47%
WisdomTree Agriculture Longer Dated	DE000A0SVX83	-7,0%	-10,9%	-3,3%	0,49%
WisdomTree Agriculture (EUR)	GB00B15KYH63	-7,6%	-11,8%	-2,1%	0,49%
WisdomTree Softs (EUR)	DE000A0KRKL7	-8,7%	-16,9%	-4,0%	0,49%
<b>ÉÉN COMMODITY</b>					
WisdomTree Cocoa (EUR)	JE00B2QXZK10	-1,2%	9,9%	22,1%	0,49%
WisdomTree Soybeans (EUR)	DE000A0KRJ77	-5,4%	-12,5%	-4,0%	0,49%
WisdomTree Sugar (EUR)	DE000A0KRJ85	-6,4%	-17,0%	14,5%	0,49%
WisdomTree Wheat (EUR)	GB00B15KY765	-8,7%	-5,6%	2,2%	0,49%
WisdomTree Grains (EUR)	DE000A0KRKF9	-8,7%	-10,9%	-1,3%	0,49%
<b>ETF OP BASIS VAN AANDELEN</b>					
iShares Agribusiness ETF USD	IE00B6R52143	3,7%	3,6%	-1,0%	0,55%

\*Waar mogelijk is een eurovariant van de etf gekozen.