

ETF-markt blijft groeien, ook in Europa

Door Hans Amesz Fotografie Cor Salverius Fotografie



In de Verenigde Staten, waar het ETF-instrument zeer toegankelijk is, zijn aanzienlijk meer particuliere beleggers in ETFs dan institutionele, terwijl het in Europa precies andersom is. De EU kan daar verandering in brengen door een deel van de wrijving en fragmentatie in bijna alle gebieden van de ETF-markt te verminderen.

Hoe verschilt de Europese markt van de Amerikaanse markt?

Sanela Kevric: 'In Europa zijn meerdere markten, toezichthouders en beurzen. In de Verenigde Staten is er maar één toezichthouder en één beurs, wat de handel aanzienlijk gemakkelijker maakt. De regelgeving is eveneens een belangrijk verschil tussen de twee markten. De vraag naar ETFs in de Verenigde Staten is zo enorm vanwege de met het ETF-instrument verbonden belastingvoordelen.'

Jolien Brouwer: 'In de Verenigde Staten zijn ETFs niet gebonden aan UCITS-regels. Daardoor is de creativiteit in Amerikaanse ETFs veel groter. Er zijn bijvoorbeeld long en short ETFs, of ETFs met één aandeel. Het is een geweldige markt om inspiratie op te doen en te zien wat wel en niet werkt.'

Simon Hutcheson: 'Dankzij een in 2019 ingevoerde Amerikaanse ETF-marktregel kunnen traditionele actieve beheerders op een veel gestroomlijndere manier de ETF-markt betreden. Door het gunstige regelgevingsklimaat is het aantal ETFs dat in de Verenigde Staten wordt gelanceerd gewoonweg fenomenaal.'

Effi Bialkowski: 'Er zijn in de VS veel commissievrije platforms, wat ertoe bijdraagt dat ETF-beleggen door particulieren daar veel groter is dan in Europa, waar de ontwikkeling van commissievrije platforms zich nog in een pril stadium bevindt.'

Guido Hout: 'In de VS wordt het ESG-

beleid onder de huidige wetgevingsagenda niet gestimuleerd, maar juist teruggedraaid. Beleggen in ESG-ETFs loopt daar terug, terwijl er in Europa twee stromingen in de markt zijn: beleggers die een strikt duurzaamheidsbeleid binnen ETFs eisen en een groep beleggers die in deze strengere ESG-ETFs heeft belegd, maar daar nu van afstapt omdat de tracking error ten opzichte van de benchmark voor hen te groot is om te accepteren.'

Waarom zien we niet meer managers die het 'dual share class model' gebruiken om zowel beursgenoteerde (ETF) als niet-beursgenoteerde klassen van hetzelfde fonds uit te geven? Is dat niet de snelste route naar de markt voor nieuwkomers?

Hutcheson: 'Het gaat ofwel om de vraag hoe we meer ETF-aandelenklassen kunnen creëren om met onze bestaande succesvolle strategieën in beleggingsfondsen de markt te kunnen betreden, ofwel om de vraag hoe we beleggingsfondsen kunnen omzetten in ETFs. Op het eerste gezicht lijkt het een absolute no-brainer, maar achter de schermen zijn er drie belangrijke uitdagingen. Een daarvan is belasting: Ierse ETFs kunnen bijvoorbeeld een aanzienlijk belastingvoordeel hebben. Een ander probleem is de operationele complexiteit. Als je kijkt naar de verschillen tussen beleggingsfondsen en ETFs in het bijzonder, dan zijn ETFs zeer efficiënt. Vanuit operationeel standpunt is het een hele uitdaging om ze in hetzelfde beleggingsinstrument te stoppen. In de derde plaats is er de productstrategie en hoe je denkt over het positioneren van een ETF-aandelenklasse binnen een beleggingsfonds. Als je een succesvolle staat van dienst hebt op het gebied van beleggingsfondsen en je introduceert een ETF-aandelenklasse, wil je dat doorgaans tegen een lagere prijs doen. In wezen bied je dan dezelfde strategie aan tegen twee potentieel zeer verschillende prijzen. De uitdaging is ervoor te zorgen dat je beleggers in de ETF-aandelenklasse en het beleggingsfonds eerlijk behandelt, zodat de kosten door beide beleggers gelijk worden gedragen.'

Voorzitter:

Philippe Roset
Independent Advisor

Deelnemers:

Effi Bialkowski
Van Lanschot Kempen
Jolien Brouwer
Invesco
Guido Hout
Index People
Simon Hutcheson
Goldman Sachs Asset Management
Sanela Kevric
Fidelity International
Paul Linszen
InsingerGilissen
Federico Sguazzini
JP Morgan Asset Management



VOORZITTER

Philippe Roset

Philippe Roset is expert op het gebied van ETFs. Sinds 2016 was hij verantwoordelijk voor de activiteiten van SPDR ETFs in Noord-Europa. Daarvoor werkte hij voor ETF Securities en iShares (BlackRock) in verschillende functies, waaronder op het gebied van Capital Markets en Business Development. Roset is zijn carrière gestart bij de AFM en is CFA Charterholder. Hij heeft Rechten gestudeerd aan de Universiteit Maastricht.



**Effi
Bialkowski**

Effi Bialkowski is Vermogensbeheerder en Beleggingsfondsen-specialist bij Van Lanschot Kempen. Zij verhuisde op 25-jarige leeftijd van Duitsland naar Nederland en begon daar als trainee bij ABN AMRO. In 2000 is ze als Private Banker en later als Vermogensbeheerder voor Staalbankiers gaan werken. Sinds eind december 2016 werkt Bialkowski bij Van Lanschot Kempen.



**Jolien
Brouwer**

Jolien Brouwer is Sales Manager ETFs en Funds bij Invesco en verantwoordelijk voor klantrelaties met banken, vermogensbeheerders en financieel adviseurs in de Benelux. Ze heeft ruim tien jaar ervaring in de financiële sector, onder meer bij VanEck. Met haar ervaring en enthousiasme maakt ze beleggingsoplossingen toegankelijk voor een breed publiek.



**Guido
Hout**

Guido Hout is Institutioneel Vermogensbeheerder bij Index People Vermogensbeheer. In deze functie houdt hij zich bezig met het optimaliseren van portefeuilles voor zowel zakelijke als particuliere klanten. Hout is afgestudeerd aan de Erasmus Universiteit Rotterdam in de richting Finance & Investments en is momenteel CFA-kandidaat.



**Simon
Hutcheson**

Simon Hutcheson begon in 2024 als Head of International ETF Strategy & Development bij Goldman Sachs Asset Management. Daarvoor was hij Head of Product voor de SPDR ETF-activiteiten bij State Street Investment Management voor EMEA en APAC. Eerder werkte hij bij Citi en Deutsche Bank. Hij behaalde in 2006 een graad in Economie aan de University of Southampton. Hij is tevens CFA Charterholder.



**Sanela
Kevric**

Sanela Kevric is Head of Sales Benelux bij Fidelity International en Authorized Manager van FIL Luxembourg S.A. Zij trad in november 2015 in dienst bij Fidelity. Hiervoor werkte Kevric bij Petercam Institutional Asset Management als Country Head Luxembourg en bij Candriam/BIL als Portfoliomanager. Kevric heeft twee Masteropleidingen afgerond in Bedrijfskunde en in Finance en Accounting.



**Paul
Linssen**

Paul Linssen is een ervaren beleggingsprofessional bij InsingerGilissen (onderdeel van Quintet Group). Als Hoofd Fondsenselectie bij Quintet selecteert hij passieve en actieve fondsen voor de beheer- en adviesportefeuilles, zowel voor InsingerGilissen als de andere Quintet-vestigingen. Hij speelt een belangrijke rol in het vormgeven en implementeren van verschillende propozities van de bank en biedt ondersteuning aan private bankers en klanten.



**Federico
Sguazzini**

Federico Sguazzini is Executive Director en strateeg in het Product Strategy EMEA-team van J.P. Morgan Asset Management, en gespecialiseerd in actieve ETFs en Sustainable Investing. Hij ondersteunt de strategische agenda met marktanalyses en geeft het wereldwijde productplatform vorm. Hij begon in 2013 bij JPMorgan en is sinds 2016 lid van het Global Product Strategy and Development-team. Sguazzini heeft een Master in Finance van de Bocconi Universiteit.

‘Door het gunstige regelgevingsklimaat is het aantal ETFs dat in de Verenigde Staten wordt gelanceerd gewoonweg fenomenaal.’

De Verenigde Staten lopen vaak voorop als het gaat om trends op het gebied van ETFs. Wat zijn de belangrijkste punten waar we op moeten letten?

Federico Sguazzini: 'De Amerikaanse en de Europese ETF-markt verschillen aanzienlijk qua omvang en acceptatie, maar Europa is bezig met een inhaalslag. Het grootste deel van de Europese markt bestaat uit aandelen-ETFs, maar net als in de Verenigde Staten zien we een sterke opkomst van vastrentende ETFs, naast resultaatgerichte producten zoals inkomensgenererende ETFs. Een ander belangrijk punt dat we van Amerika kunnen leren, is dat er een grote behoefte is aan educatie, zodat cliënten goed kunnen begrijpen wat een actieve ETF is en hoe ze deze kunnen inzetten binnen hun portefeuille.'

Hout: 'Tussen Amerikaanse en Europese fondsaanbieders bestaat een verschil in stemgedrag. Dat komt doordat Europese fondsenhuizen meer ESG-gericht zijn, omdat hun klantenbestand daar behoefte aan heeft. Als wij bijvoorbeeld duurzame fondsen selecteren, kijken we naar het stemgedrag van Amerikaanse en Europese fondsen en zien we verschillen in de mate waarin ze hun ESG-beleid doorvoeren via stemgedrag en engagement.'

Kevric: 'In de VS zijn ze al veel verder met de acceptatie van ETFs. Dat komt vooral doordat je in de VS je eigen geld moet beheren als het om je pensioen gaat. Het ETF-instrument is daar zeer toegankelijk en democratisch.'

Hutcheson: 'Over het algemeen is er in de VS minder wrijving en fragmentatie op bijna elk gebied van de markt. Daar zijn aanzienlijk meer particuliere beleggers in ETFs (60% tot 70%) dan institutionele, terwijl het in Europa precies andersom is. Europa kan daar verandering in brengen door een deel van de wrijving en fragmentatie te verminderen.'

Wat is het voordeel van een ETF-structuur voor een actieve fondsbeheerder?

Kevric: 'Voor ons is het doorgaans gemakkelijker en sneller om met een actieve ETF op de markt te komen dan met een traditioneel fonds. Maar wat het

'We zien de grootste instroom en het meeste succes bij research-enhanced indexstrategieën die een lagere tracking error bieden ten opzichte van de traditionele indexen.'

proces betreft, gebruiken we processen die sterk lijken op die van ons traditionele fonds. Dat wil zeggen dat het allemaal draait om ons fundamentele onderzoek. Overigens doen we niet aan passief beleggen.'

Brouwer: 'De ETF is in de eerste plaats gelanceerd om een bepaald type beleggingen te democratiseren voor particuliere beleggers. Dat we nu actieve ETFs lanceren, democratiseert opnieuw wat vroeger alleen beschikbaar was voor institutionele beleggers. Er wordt een markt aangeboden die gewoonlijk geen toegang had tot fundamenteel onderzoek of kwantitatieve benaderingen.'

Hutcheson: 'De breedte van de distributiemogelijkheden van ETFs is interessant. En ik denk dat de eenvoud, de mogelijkheid om ETFs te vergelijken en tegen elkaar af te zetten, zowel actief als met een index, belangrijk is voor ETF-beleggers. Bij een ETF heb je bijvoorbeeld meestal maar één prijs voor de aandelenklasse. Je kunt verschillende soorten hebben, maar er is maar één prijs voor die aandelenklasse.'

Bialkowski: 'Een ETF-structuur maakt actief beheer toegankelijker. Wij onderzoeken momenteel, samen met een internationale partner, een actieve ETF-propositie. Het is een kans om onze ervaring in actief fondsbeheer breder te delen.'

Sguazzini: 'ETFs stellen ons in staat om onze cliënten een bredere keuze te bieden. Daarnaast bieden ETFs toegang tot delen van de markt die met traditionele fondsen moeilijk bereikbaar zijn. Wij zijn een actieve vermogensbeheerder, maar de ETF-structuur opent allerlei nieuwe mogelijkheden en kan veel deuren openen.'

>

Is de actieve ETF niet eerder een marketinginstrument om minder optimale oplossingen te verkopen aan slecht geïnformeerde beleggers in kerncategorieën?

Brouwer: 'Dit is een verbazingwekkend goed geformuleerde suggestieve vraag waarop niemand mogelijk 'ja' kan antwoorden. Het belangrijkste is dat je als uitgever van fondsen klantvragen moet beantwoorden. Dus, waaraan heeft de klant behoefte? Welk product biedt daarvoor een oplossing? Is dat een actief beheerd fonds, of een passieve benadering? Of is het iets waarbij je niet met een traditionele benchmark kan voorzien in de oplossing? Wij onderscheiden vier categorieën of situaties waarbij een ETF actief moet zijn: de systematic beta plus, de structureel complexe ETF, ETFs met een options overlay, en ETFs met een high conviction 'alpha.'

Hout: 'Uit de beantwoording op de vorige vraag hoor ik dat ETFs voor aanbieders van actieve fondsen een nieuwe, voornamelijk particuliere markt openen, waaronder jongeren. In dat opzicht fungeren actieve ETFs ook als marketinginstrument voor een doelgroep die vaak beperkte beleggingskennis heeft. De vraag is echter of actieve fondsen voor deze groep wel geschikt zijn: de strategieën kunnen complex en lastig te doorgronden zijn en bieden geen garantie op betere prestaties dan passief beleggen. In veel kerncategorieën zijn bovendien passieve indexfondsen beschikbaar die goedkoper zijn, met minder dividendlekkage en daardoor meer rendement voor de belegger op de lange termijn.'

Hutcheson: 'Het is steeds belangrijker geworden om beleggers voor te lichten over de verschillen tussen actieve ETFs. Tot nu toe zag je vooral strategieën met een lagere tracking error, die zich tussen indexfondsen en traditionele beleggingsfondsen bevinden. Ik denk dat dat zal

evolueren naar strategieën met meer 'conviction'. Het zou me niet verbazen als er meer aandacht komt voor de manier waarop we informatie verstrekken, bijvoorbeeld over de excess return-doelstellingen, de tracking error-doelstellingen, enzovoort.'

Hoe verhoudt de concentratie van de portefeuille zich tot die van traditionele ETFs?

Kevric: 'In onze actieve US Research Enhanced ETF, met een tracking error van 2%, zitten 247 aandelen tegen 500 in de S&P benchmark. Als je vervolgens kijkt naar wat wij onze fundamentele Amerikaanse large cap noemen, kom je op 108 namen, wat al behoorlijk geconcentreerd is ten opzichte van de oorspronkelijke index. In de traditionele beleggingsfondsen in de Amerikaanse portefeuille zitten tussen de 50 en 100 aandelen.'

Brouwer: 'Hoe een en ander zich verhoudt, hangt af van wat je probeert te doen. Je hebt ook meer of minder gediversifieerde producten voor zeer passieve, thematische ETFs.'

Sguazzini: 'Het aantal posities in de portefeuille vertelt niet het hele verhaal. We zien de grootste instroom en het meeste succes bij research-enhanced indexstrategieën die een lagere tracking error bieden ten opzichte van de traditionele indexen. Als we kijken naar vastrentende waarden, is de portefeuille vaak geconcentreerder dan de index zelf, maar het kansengebied voor een actieve beheerder is veel breder. De US Aggregate Index vertegenwoordigt slechts 48% van de totale markt, terwijl een actieve beheerder het volledige universum kan benutten. Wij introduceren steeds meer actieve strategieën met een hogere tracking error en zien dat als een evolutie van de markt.'

Bialkowski: 'Je kunt een overmatige exposure naar specifieke risico's vermijden door actief beheer. Dat is een voordeel ten opzichte van traditionele ETFs.'

Hout: 'Wij beheren het concentratierisico in onze passieve fondsen niet door de concentratie binnen de producten die we gebruiken, maar door op een andere

'Er wordt een markt aangeboden die gewoonlijk geen toegang had tot fundamenteel onderzoek of kwantitatieve benaderingen.'

manier te alloceren. Wat we bijvoorbeeld doen in ons gestandaardiseerde assortiment van portefeuilles, is dat we geen All Country World Index-allocatie gebruiken, maar een bbp-allocatie. Dat betekent dat we een hogere allocatie hebben naar Europese en Chinese aandelen dan de ACWI-index en relatief minder naar de Verenigde Staten.'

Loopt de alpha van de actieve strategie risico in de meer transparante ETF-structuur?

Sguazzini: 'Dat was de belangrijkste vraag toen we zeven jaar geleden overwogen deze strategieën te lanceren. Met betrekking tot actieve ETFs hebben we positieve feedback van onze cliënten ontvangen, namelijk dat actieve ETFs dezelfde voordelen moeten bieden die ETFs tot zo'n succesvol instrument hebben gemaakt. Elke keer dat we een nieuw product lanceren, kijken we naar drie fundamentele aspecten: liquiditeit, transparantie en capaciteit. Het idee om dagelijkse posities te publiceren, voelde aanvankelijk wat ongemakkelijk, maar wij geloven dat transparantie erg belangrijk is voor onze cliënten.'

Hutcheson: 'Transparantie is een waardevolle eigenschap van zowel index- als actieve ETFs en het is positief dat hier sprake is van enige vooruitgang. Ik denk dat er wel meer semi-transparante ETFs in Europa zullen komen, omdat daar veel potentieel voor bestaat.'

Brouwer: 'De magie zit hem in de wijze waarop een portfolio wordt samengesteld, en niet alleen voor welke aandelen en welke structuur er wordt gekozen. Ik ben van mening dat het allemaal neerkomt op de vraag wat de reden is dat een ETF actief is.'

Paul Linssen: 'Dat kan. Een ETF-structuur is minder aantrekkelijk voor minder liquide assets. De dagelijkse transparantie geeft meteen inzicht in de positionering, ook als je dat juist niet wilt. Bijvoorbeeld wanneer je als aandelenmanager een minder liquide positie aan het op- of afbouwen bent. Als de manager als gevolg daarvan niet meer of minder van dit soort aandelen in portefeuille neemt, kan dat impact hebben op het alpha-potentieel.'

'ETF-beleggers kunnen eerder detecteren of er sprake is van een stijlverschuiving ten opzichte van de gekozen strategie.'

Wat zijn de belangrijkste voor- en nadelen van het gebruik van een actieve ETF ten opzichte van een traditioneel actief beleggingsfonds, met name voor Europese beleggers?

Bialkowski: 'De kosten van een actieve ETF zijn doorgaans lager dan die van een actief beleggingsfonds. Maar het is wel belangrijk om appels met appels te vergelijken. Veel actieve ETFs richten zich op enhanced indexstrategieën en zijn dus niet volledig actief. Dan is het logisch dat de kosten lager zijn dan bij actieve fondsen. Transparantie kan ook een voordeel zijn, al is dat voor een retail-belegger niet altijd even belangrijk. Nadelen zijn er ook. Zo is de fiscale efficiëntie in Europa beperkter dan in de VS, en hebben veel actieve ETFs nog een beperkt trackrecord.'

Kevric: 'Uit een enquête onder onze institutionele en wholesale-klanten kwam naar voren dat 58% zich richt op de kosten, 27% koopt voor duurzaamheid, en 23% voor liquiditeit. Het gaat dus om een combinatie van factoren, maar uiteindelijk zijn de kosten en het genereren van alpha het belangrijkste.'

Brouwer: 'Bij actieve ETFs moet je zorgvuldiger te werk gaan dan bij traditionele ETFs. Je moet steeds uitzoeken of het past in je portefeuille. Er zijn voordelen: liquiditeit, kosten transparantie, maar er zijn ook nadelen, namelijk dat je er goed op moet letten of de ETF nog steeds doet wat die moet doen binnen het gedefinieerde kader, omdat je er niet van uit kunt gaan dat de actieve ETF net als een traditionele passieve ETF doet wat de benchmark doet.'

Linssen: 'Ik denk dat de actieve ETF de standaardstructuur gaat worden voor de meeste actieve fondsen, uitzonderingen daargelaten voor bijvoorbeeld minder liquide strategieën. Naast voordelen als >

transparantie en lagere kosten maakt de beursnotering het ook makkelijker om via digitale platforms actieve strategieën op te nemen naast de bekende passieve ETFs.'

Wat moeten beleggers nog meer weten over actieve ETFs en waarom zouden ze die in hun portefeuilles moeten opnemen?

Kevric: 'Het is belangrijk dat je een goede opzet hebt voor je ETF-activiteiten en dat je met een groot aantal Authorized Participants, oftewel APs, werkt. Momenteel zie je veel nieuwe spelers, iedereen wil actieve ETFs aanbieden, maar daarvoor is, als gezegd, een goede opzet van cruciaal belang.'

Hutcheson: 'Het aantal actieve ETFs dat wordt gelanceerd, is heel groot. Het is niet zomaar een kwestie van plug and play, je moet echt de dynamiek, de secundaire markten en de betrokken infrastructuur begrijpen.'

Brouwer: 'Er zijn veel verschillende aspecten van een actieve ETF die moeten worden beheerd. Een belegger met een actieve ETF in de portefeuille moet niet denken: oké, nu ben ik er klaar mee. Houd de ETF in de gaten, want er zijn veel extra lagen van checks and balances die moeten worden toegevoegd.'

Bialkowski: 'Ook al is de structuur – zoals een actieve ETF-structuur – belangrijk, het blijft essentieel dat de beleggingsstrategie passend is. Een actieve ETF kan bijvoorbeeld een satellietfunctie rond een kern van passieve strategieën vervullen. Zo ontstaat meer diversificatie in de portefeuille. Daarnaast kan je actieve ETFs goed inzetten voor tactische aanpassingen in de portefeuille.'

Linssen: 'Beleggers zullen altijd goed moeten begrijpen waarin ze beleggen. Dat geldt ook voor een actieve ETF. Uiteindelijk gaat het om het begrip van de onderliggende strategie en de exposure

die je daarmee krijgt. Of dit nu via een traditioneel fonds of via een ETF-structuur wordt verkregen, is van secundair belang.'

Hoe belangrijk zijn ESG-overwegingen bij de ontwikkeling van actieve ETFs?

Kevric: 'Wij integreren duurzaamheids-overwegingen systematisch in alles wat we beheren. Dus ongeacht het type ETF voeren we precies hetzelfde onderzoek uit als bij elk ander financieel instrument. Het is gewoon een onderdeel van het beleggingsproces in ons bedrijf.'

Brouwer: 'De reden waarom we onze eerste actieve ETF hebben gelanceerd, was om ESG te kunnen opnemen in een portefeuille die ten minste de MSCI World kan nabootsen. Voor ons is het belangrijk dat we producten hebben die aansluiten bij ESG-vereisten.'

Bialkowski: 'ESG speelt voor ons een belangrijke rol, dus ook bij de ontwikkeling van actieve ETFs. Ook voor klanten die niet expliciet duurzaam beleggen hanteren we basisfilters, zoals het uitsluiten van controversiële wapens en tabak. Dat zorgt voor een minimale ESG-standaard op ons platform.'

Sguazzini: 'Er zijn grote verschillen tussen de VS en Europa als het gaat om duurzaamheid. Binnen Europa zijn er ook verschillende nuances: Scandinavische landen zijn bijvoorbeeld 'donkergroen', terwijl Zuid-Europese markten iets minder ver zijn. Veel cliënten hebben een soort basisstandaard voor duurzaamheid geformuleerd. Er zijn verschillende markten, maar de mogelijkheid om oplossingen te bieden die geformuleerd en geïntegreerd kunnen worden, of die al duurzaam zijn, is het pad dat wij gekozen hebben.'

Hutcheson: 'Voor ons zijn ESG-overwegingen een basis. Sommige beleggers willen misschien dat hun investeringen in lijn zijn met bepaalde klimaatdoelen. Het is onze verantwoordelijkheid om daar goed over na te denken, in termen van hoe we de portefeuilles implementeren.'

'Ik denk dat de actieve ETF de standaardstructuur gaat worden voor de meeste actieve fondsen.'

Gezien de toenemende vraag van beleggers naar exposure naar conventionele wapens – speciaal in het licht van de huidige geopolitieke omstandigheden – overwegen ETF-aanbieders aanpassingen aan hun SFDR artikel 8-fondsen om deze exposure mogelijk te maken, terwijl uitsluitingen voor controversiële wapens en andere gevoelige sectoren als tabak wél gehandhaafd blijven.

Bialkowski: 'We zien nu dat ESG-fondsen ook conventionele wapens uitsluiten, hoewel dat voor ons geen vereiste is. Het is voor ons wel belangrijk dat fondsen geen exposure hebben naar controversiële wapens. Onze reguliere klanten mogen beleggen in conventionele wapens en we zien zelfs dat ze steeds vaker inzicht willen in hun exposure op dat vlak. Tegelijkertijd constateren we dat er maar weinig SFDR 8-fondsen zijn die wél in conventionele wapens beleggen.'

Kevric: 'Wordt er dan wel een drempel toegepast op conventionele wapens?'

Bialkowski: 'Het is inderdaad belangrijk om een duidelijke definitie te hebben van wat conventioneel of controversieel is.'

Hout: 'Het SFDR-raamwerk laat in de basis ruimte voor het toelaten van wapens. Daarnaast wordt in de laatste update vermeld dat defensiebedrijven in

'Een actieve ETF kan een satellietfunctie rond een kern van passieve strategieën vervullen. Zo ontstaat meer diversificatie in de portefeuille.'

bepaalde gevallen kunnen worden opgenomen als een duurzame vorm van investeren vanuit sociaal oogpunt. Dat betekent dat fondsaanbieders hun duurzaamheidsbeleid moeten kunnen aanpassen als klanten behoefte hebben aan defensiebedrijven in hun portefeuilles. En zoals bij de passievere aanpak volgen veel fondsen ook gewoon wat de benchmarkaanbieder doet. Als er voldoende belangstelling in de markt is voor het opnemen van bepaalde soorten conventionele wapens, kan de benchmark worden aangepast.'

Sguazzini: 'Het klopt dat conventionele wapens niet onder de verplichte uitsluitingen vielen, maar we zien een duidelijke verschuiving in de voorkeuren van cliënten met betrekking tot deze sector. De instroom en zelfs de productlanceringen zijn sinds het begin van het jaar zeer sterk. We blijven in gesprek met cliënten om ervoor te zorgen dat onze uitsluitingskaders up-to-date zijn en bewaken zeer zorgvuldig dat controversiële wapens niet in onze >



portefeuille worden opgenomen.’

Welke relevante trends zijn te voorzien voor het komende jaar voor beleggers die ETFs gebruiken?

Hout: ‘Fondshuizen spelen in op de voorkeuren van beleggers: wanneer de vraag toeneemt naar minder streng gescreende beleggingsproducten – bijvoorbeeld omdat beleggers geen extra tracking error willen of exposure naar defensiebedrijven wensen – zullen fondshuizen daarop inspelen. Wellicht wordt de strengere ESG-richting ingeslagen en dan zullen er meer duurzame producten op de markt komen. Het hangt allemaal af van wat de belegger wenst.’

Sguazzini: ‘We verwachten een sterke groei in actieve ETFs, vooral op het gebied van vastrentende waarden en resultaatgerichte producten die zich richten op inkomen. Meer dan de helft van de nieuwe vastrentende ETFs is actief en ’s werelds grootste ETF is een derivaten-inkomensstrategie. We verwachten dat deze segmenten aanzienlijk zullen groeien.’

Hutcheson: ‘Er zullen veel nieuwe spelers op de actieve ETF-markt komen en we verwachten dat daardoor binnen het actief segment een behoorlijke diversiteit aan strategieën zal ontstaan. Daarbij zal het niet alleen gaan om actieve strategieën met lage tracking errors, die tot nu toe een groot succes lijken te zijn. Er zullen actieve strategieën met meer conviction komen, die waarschijnlijk semi-transparant zijn. Naarmate ETFs misschien wel het favoriete instrument worden, denk ik dat er ook meer diversiteit zal komen op het gebied van derivaten. In het verleden was het inzetten van derivaten voor beleggingsdoeleinden bij ETFs misschien niet zo aanvaardbaar, maar nu lijkt dat te veranderen.’

Brouwer: ‘Het is nu een goed moment om in ETFs te beleggen. Dat blijkt uit een paar asset flows voor de EMEA-regio. In september 2024 bedroegen de EMEA-stromen \$ 147 miljard, en begin oktober van dit jaar was dat \$ 272 miljard. Voor ons ligt de focus op actieve ETFs, vooral omdat die nieuw zijn en er nog veel voorlichting nodig is. De komende twaalf

‘Beleggers zijn doorgaans op zoek naar de juiste balans tussen traditionele fondsen en alle voordelen van ETFs, en dat is precies wat ze in het high conviction-segment zullen vinden.’

maanden blijven we ons vooral richten op de kernallocaties van beta, grondstoffen en dat soort zaken. Het is een spannende tijd om in ETFs te zitten. Er gaat veel gebeuren.’

Kevric: ‘Als je kijkt naar grensoverschrijdende assets, dan zit al 38% van de totale assets in ETFs, wat een enorme groei weergeeft ten opzichte van vijf jaar geleden, toen we op 25% zaten, wat al heel veel was. Als je specifiek kijkt naar de groei van actieve ETFs, kun je spreken van een exponentiële groei ten opzichte van vorig jaar. Wij verwachten dat er meer vraag ontstaat in het high conviction-segment. Beleggers zijn doorgaans op zoek naar de juiste balans tussen traditionele fondsen en alle voordelen van ETFs, en dat is precies wat ze in dat domein zullen vinden.’

Bialkowski: ‘Thematische ETFs waren dit jaar al geliefd en deze trend zal komend jaar vast nog doorzetten. Ook krijgen we steeds meer vragen over crypto-ETFs.’

Kevric: ‘Naar crypto is een grote vraag. Wij hebben twee afzonderlijke bedrijven: het Amerikaanse en het internationale. In de VS waren we een van de eerste beheerders die een Bitcoin-instrument lanceerden. In slechts een paar maanden tijd hebben we een miljard opgehaald.’

Bialkowski: ‘Onze reguliere klanten kunnen bij ons nu nog niet in crypto-ETFs beleggen, maar ik kan me voorstellen dat dit in de toekomst, op verzoek van klanten, wel mogelijk zal worden. Ik ben benieuwd hoe het beleggen in crypto-ETFs zich komend jaar verder ontwikkelt bij Nederlandse banken. Daar zullen we het vast volgend jaar opnieuw over hebben.’ ■

IN HET KORT

Door het gunstige regelgevingsklimaat is het aantal ETFs dat in de VS wordt gelanceerd aanzienlijk. Dat de vraag naar ETFs daar zo enorm is, komt mede door de met het ETF-instrument verbonden belastingvoordelen.

De Amerikaanse en de Europese ETF-markt verschillen nog behoorlijk qua omvang en acceptatie, maar Europa is bezig met een inhaalslag.

De eenvoud van ETFs en de mogelijkheid ze te vergelijken, zowel actief als met een index, is belangrijk voor beleggers.

Er zullen veel nieuwe spelers op de actieve ETF-markt komen, waardoor een behoorlijke diversiteit aan strategieën ontstaat.

Naar verwachting zal de trend naar thematische ETFs doorzetten.