

Het gebruik van ETFs door institutionele beleggers

Institutionele beleggers hebben bij het beheer van hun portefeuille te maken met verschillende uitdagingen. Specifiek op het gebied van liquiditeit, transitie management en allocatiewijzigingen worden steeds vaker ETFs ingezet.

Door Ben O'Dwyer



Ben O'Dwyer

Vice President, ETF Global
Capital Markets Specialist,
State Street SPDR ETFs

De eerste ETF in de Verenigde Staten werd bijna 30 jaar geleden ontwikkeld. Inmiddels is de wereldwijde ETF industrie uitgegroeid tot bijna \$ 10 biljoen aan beheerd vermogen. Het groeitempo van deze relatief nieuwe productcategorie is vooral de laatste tien jaar enorm geweest. Zo werd alleen al in het jaar 2021 meer dan \$ 1 biljoen aan netto nieuw belegd vermogen naar ETFs gealloceerd. Een groot gedeelte van deze groei vindt plaats in de Verenigde Staten, maar we zien de groei nu ook in Europa en Azië versnellen.

ETFs zijn lang gezien als retailproducten, omdat individuele beleggers hiermee op een kosten-efficiënte manier in staat waren om zelf een gehele portefeuille op te bouwen. We zien de afgelopen jaren echter dat steeds meer grote en geavanceerde beleggers, zoals pensioenfondsen, verzekeraars en centrale banken, efficiënte toepassingen ontdekken met ETFs.



Een van de bekendste institutionele ETF-beleggers is wellicht de Centrale Bank van Japan (BoJ). De BoJ maakt uitvoerig gebruik van Japanse aandelen-ETFs om het monetaire beleid en monetaire verruiming vorm te geven. Een recent voorbeeld komt van de Federal Reserve, die obligatie-ETFs aankocht om de Amerikaanse bedrijfsobligatiemarkt te stabiliseren tijdens de uitbraak van de COVID-19-crisis in 2020. Dit zijn niet de enige voorbeelden van het gebruik van ETFs door overheidsinstanties.

Het meest recente Global Public Investor Report van het Official Monetary and Financial Institutions Forum (OMFIF) laat zien dat centrale banken in de laatste jaren meer gebruik zijn gaan maken van ETFs. En wel om verschillende redenen. Operationele efficiëntie was de belangrijkste reden voor het gebruik van ETFs, maar ook kostenefficiëntie,

toegang tot complexe markten, liquiditeit en het implementeren van ESG-doelstellingen speelden een belangrijke rol.

Toch blijft het gebruik van ETFs door centrale banken nog relatief beperkt, met gemiddeld slechts 1% van het totale belegde vermogen geïnvesteerd in ETFs. We verwachten dat het gebruik verder zal toenemen met de ontwikkeling van het ETF-ecosysteem en de verdere groei van het vermogen onder beheer. Op dit moment zien we vooral een toename bij centrale banken in Azië en Europa, het Midden-Oosten en Afrika.

ETFs als instrument in de gereedschapskist van beleggers

(1) Toegang tot liquiditeit Om op een eenvoudige manier liquiditeit te genereren, bestond traditioneel de handel in individuele obligaties of het gebruik van derivaten. Sinds de wereldwijde financiële crisis in 2008 is de handel

in individuele bedrijfsobligaties echter complexer geworden. Het werd tijdens de crisis lastiger om een goede prijs voor een specifieke obligatie te krijgen doordat investeringsbanken hun balansposities moesten verlagen. De prijsvorming van derivaten is nog altijd complex en de beschikbare exposures zijn vrij generiek. De hoeveelheid beschikbare obligatie-ETFs en het vermogen dat beheerd wordt in deze producten is de afgelopen jaren enorm gegroeid vanwege de transparantie en lage kosten. Inmiddels is de liquiditeit van ETFs enorm toegenomen door de omvang van de markt en dat geldt ook voor de verschillende typen beleggers die gebruik zijn gaan maken van deze producten. Verzekeraars, pensioenfondsen, vermogensbeheerders en particuliere beleggers verhandelen ETFs onderling en met tussenkomst van handelshuizen. Dit gebeurt via de beurs of andere handels-

platformen en buiten de ETF-uitgever om. In de praktijk is er dus een nieuwe laag van liquiditeit gecreëerd. Een bijkomend voordeel is dat er continue transparante prijsvorming plaatsvindt en dat op de afgegeven prijzen ook daadwerkelijk en onmiddellijk handel kan plaatsvinden.

(2) Transitie management

Als een beleggingscommissie besluit om een bepaalde exposure te hebben, dan duurt het vaak vrij lang voordat een manager geselecteerd is en het volledig beoogde bedrag belegd is. Een ETF kan helpen dit proces te versnellen. Bijna onmiddellijk na de beslissing om te investeren, kan deze beslissing geëffectueerd worden door te beleggen in een ETF met ongeveer dezelfde exposure.

Als op deze manier bijvoorbeeld een actieve US high yield bond manager geselecteerd is, duurt het vaak meer dan zes maanden

voordat de investering afgerond is, bijvoorbeeld door lange operationele due diligenceprocessen of door beperkingen in de capaciteit van de actieve strategie. De toepassing van een ETF om alvast in de relevante index te beleggen, zorgt ervoor dat het eventuele rendement van de beleggingscategorie alvast wordt gerealiseerd. Vanwege het grote aantal beschikbare bouwstenen, waarbij tegenwoordig ook veel keuze is tussen verschillende vormen van duurzaamheid, kan deze eerste investering alvast gericht plaatsvinden. Uiteindelijk kan de ETF-positie worden afgebouwd en worden overgeheveld naar de definitieve strategie. Zie Figuur 1 voor een illustratie van dit proces.

(3) Bijsturen van allocatie

Door het aantal ETFs dat tegenwoordig beschikbaar is op het gebied van obligaties, kunnen institutionele beleggers een precieze positie innemen. Portfolio-managers kunnen gemakkelijk bijsturen op het gebied van de duratie, de kredietkwaliteit of de yield van de obligatieportefeuille. ESG kan hierin verwerkt worden doordat er steeds meer duurzame varianten op de markt komen. Het tijdrovende proces van het kopen of verkopen van individuele obligaties kan nu dus vermeden worden.

Toegevoegde waarde van obligatie-ETFs

De afgelopen jaren is het vermogen onder beheer in obligatie-ETFs hard gegroeid, terwijl beleggers bekender en comfortabeler werden met deze financiële instrumenten. Veel beleggers zagen het tumult in de markt dat veroorzaakt werd door het uitbreken van de COVID-19-crisis in 2020

als een echte test om te zien hoe deze producten zouden werken in volatiele markten, vooral omdat een groot gedeelte van de handel en liquiditeit was opgedroogd in de obligatiemarkten.

De consensus wijst nu uit dat obligatie-ETFs met vlag en wimpel voor deze stresstest zijn geslaagd en dat er geen significante problemen zijn geweest in het creation- en redemptieproces. Dit proces wordt gebruikt om nieuwe ETF-units te creëren of bestaande units te vernietigen bij de ETF-uitgever. Gespecialiseerde obligatieportefeuillebeheerders geven zelfs aan dat ETFs in 2020 juist als 'price discovery tool' gebruikt werden, omdat het lastig was geworden om individuele obligaties te waarderen of te verhandelen. ■

Disclaimer
As per 01/01/2022

Marketing Communication

Disclaimers: ssga.com/ETF
For institutional / professional investors use only.

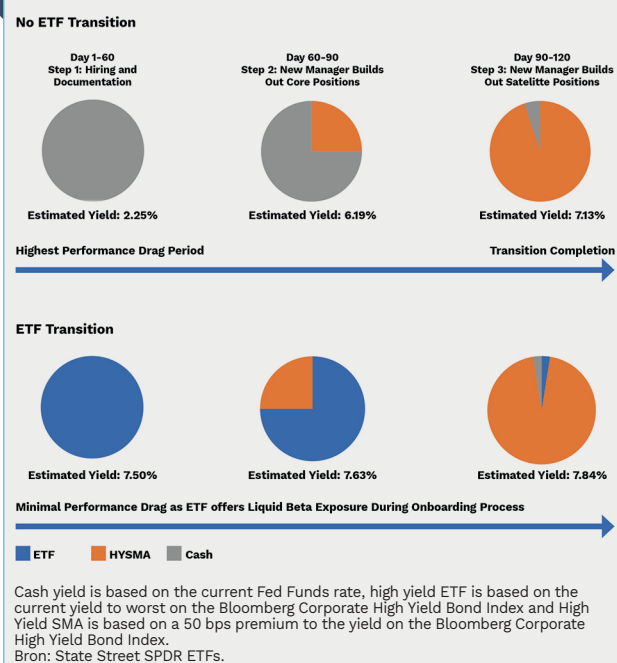
Investing involves risk including the risk of loss of principal. The whole or any part of this work may not be reproduced, copied or transmitted or any of its contents disclosed to third parties without SSGA's express written consent. All information is from SSGA unless otherwise noted and has been obtained from sources believed to be reliable, but its accuracy is not guaranteed. There is no representation or warranty as to the current accuracy, reliability or completeness of, nor liability for, decisions based on such information and it should not be relied on as such.

© 2022 State Street Corporation - All Rights Reserved

Tracking Number 500463311.EMEA.INST

Exp: 31/12/2022

FIGUUR 1: WEERGAVE VAN OVERHEVELPROCES VAN ETF-POSITIES



IN HET KORT

De ETF-markt heeft zich snel ontwikkeld, vooral op het gebied van obligaties.

Institutionele beleggers ontdekken de toegevoegde waarde van ETFs.

De belangrijkste toepassingen van ETFs zijn de eenvoudige toegang tot liquiditeit, het transitie management en het bijsturen van allocaties.