

fondsen, vooral naar ETF's. Het totale vermogen belegd in ETF's is in een jaar bijna verdubbeld tot 153 miljard euro. In de eerste vier maanden van het jaar staat de teller op ruim 13 miljard euro netto-instroom voor breed samengestelde opkomende markten-ETF's.

Drie opkomende markten-ETF's nemen ruim de helft van het totaal wereldwijd passief belegde vermogen in de beleggingscategorie voor hun rekening: iShares MSCI Emerging Markets ETF, iShares MSCI Core Emerging Markets ETF en Vanguard FSTE Emerging Markets ETF. Zoals uit de namen is af te leiden, zijn deze trackers - en die van bijna alle aanbieders - opgehangen aan de indices van MSCI en FTSE. Opkomende markten-ETF's die gebruikmaken van S&P Dow Jones of STOXX laten zich moeilijk ontdekken.

CRITERIA

Opkomende markten als homogene beleggingscategorie bestaan niet, laten de indices zien van deze vier indexaanbieders. Zij delen de wereld allemaal in in volwassen, opkomende en frontier-markten (landen die nog wat vroeger in het ontwikkelingsstadium staan, red.), maar op basis van andere criteria. MSCI kijkt onder andere naar hoe toegankelijk de beurs is voor buitenlandse beleggers, de omvang en diepte van die beurs en de liquiditeit. FTSE weegt ook de omvang van de economie en welvaart per bewoner mee. Daardoor is Zuid-Korea - de elfde economie in de wereld - een opkomende markt bij MSCI, maar niet bij FTSE en S&P. Qatar, het land met wereldwijd het hoogste bbp per hoofd van de bevolking, krijgt zowel bij MSCI als FTSE een plekje maar niet bij S&P. MSCI en FTSE vinden Griekenland een opkomend land, terwijl S&P als enige Taiwan uit zijn index heeft gelaten.

Zelfs als een land door alle indexaanbieders als 'opkomend' is beoordeeld, krijgt het in elke index een andere weging mee. China domineert bij MSCI met een

gewicht van 27 procent de index maar bij S&P is het nog geen 15 procent. Bij STOXX is de blootstelling aan India en Zuid-Korea groter dan die aan China, onder andere doordat landen nooit voor meer dan 20 procent meewegen in de index, en per land maximaal acht bedrijven worden opgenomen.

Ook op bedrijfsniveau zijn de verschillen soms opvallend. S&P ruimt voor bedrijven met een marktkapitalisatie van 2,5 miljard dollar of hoger een plekje in, terwijl MSCI en S&P zich tevredenstellen met een miljard dollar. Doordat Zuid-Korea niet meetelt bij FTSE is er geen blootstelling aan Samsung, wat bij MSCI juist de grootste positie is.

Door de classificeringsverschillen van indexaanbieders laten

DE DRIE GROOTSTE OPKOMENDE MARKTEN-ETF'S NEMEN RUIM DE HELFT VAN HET TOTAAL WERELDWIJD PASSIEF BELEGDE VERMOGEN VOOR HUN REKENING

brede opkomende markten-ETF's afwijkende rendementen zien, op zowel de korte als lange termijn. Bij de twee dominante aanbieders laat MSCI dit jaar de beste performance zien, en trekt FTSE over langere periodes aan het langste eind. De STOXX Emerging Markets Total Market Index houdt als enige de voeten droog over zowel korte als langere periodes.

ACTIEF KIEZEN

Breed, passief beleggen in opkomende markten betekent dus wel degelijk actief kiezen voor landen, bedrijven of op basis van andere overtuigingen. Als spreiding de enige gratis lunch is die financiële markten bieden, voelt een belegger zich waarschijnlijk prettiger bij de STOXX Emerging Markets Total Market Index. Wie een correctie in China vreest, is het beste af bij de S&P Emerging Markets Core Index, die de minste blootstelling heeft aan dat land.

Een index of een ETF kiezen die deze index volgt, is niet hetzelfde. Het rendement van een benchmark is vrij van beheer- en transactiekosten, in tegenstelling tot een ETF. Als een ETF over lange periodes consistent in staat is om in de buurt van het rendement van de index te blijven - een kleine tracking error heeft - levert deze uitstekend werk. Als de ETF-aanbieder concurrerende beheerkosten in rekening brengt, is er sprake van win-win.

Als we de grootste opkomende markten-ETF's op basis van het totaal belegde vermogen erbij pakken en die vergelijken op rendement, tracking error en kosten, komen overtuiging en kostenbewust beleggen samen. De strijd gaat tussen MSCI, iShares, Amundi, Vanguard en FTSE. Amundi heeft de laagste kosten en tracking error, maar het rendement van Vanguard op lange termijn in combinatie met lage kosten en een aanvaardbare tracking error overtuigt het meest. Wie liever in de MSCI Emerging Markets Index belegt - dus ook in Zuid-Korea - komt uit bij Amundi.

Rendement (*)	MSCI EM Index	FTSE EM Index	S&P EM Core Index	STOXX EM Total Market Index
YTD (**)	13,9%	12,2%	11,2%	14,3%
2014 - 2017	-5,9%	-1,16%	-4,7%	11,5%

Weging	MSCI EM Index	FTSE EM Index	S&P EM Core Index	STOXX EM Total Market Index
China	27,1%	25,3%	14,9%	13,2%
India	8,9%	12,6%	15,3%	18,3%
Dividendrendement	2,4%	2,8%	2,2%	2,7%
Aantal aandelen	829	985	111	1.500

ETF's	Lopende Kostenfactor	Rendement YTD (**)	Rendement 2014 - 2017	Tracking error
Vanguard FTSE UCITS EM ETF	0,25%	12,3%	-0,6%	0,35%
iShares MSCI Core EM UCITS ETF (***)	0,25%	9,6%	onbekend	0,16%
iShares MSCI EM UCITS ETF	0,68%	10,6%	-7,7%	0,08%
Amundi MSCI EM UCITS ETF	0,20%	12,1%	-7,0%	0,03%

(*) Rendementen in Amerikaanse dollars

(**) YTD = Year to date: rendement sinds begin dit jaar (per eind mei).

(***) De iShares Core ETF volgt de MSCI Emerging Markets Investable Market Index, die 2.654 aandelen telt en waarin ook mid- en smallcaps zijn opgenomen.