

is zeldzaam en

te wegen. Bij staatsobligaties worden factoren als de werkloosheid, staatsschuld en staatsreserves als percentage van het bbp en de export, groei, inflatie, kans op een faillissement en concurrentiekracht beoordeeld om de kracht van een economie te bepalen. In het geval van bedrijfsobligaties wordt gekeken naar onder andere goed ondernemingsbestuur, cashflow, omzet, boekwaarde van de activa en dividenduitkeringen. Hoe dat precies gebeurt, is in veel gevallen de speciale saus van de etf-aanbieder; we krijgen er niet altijd goed de vinger achter.

KWALITEIT EN WAARDE

Etf-aanbieder IndexIQ, een dochter van Candriam, gebruikt deels dezelfde factoren voor obligaties als voor aandelen, en daarvoor valt iets te zeggen. De factoren kwaliteit en waarde verwijderen bedrijven die de grootste kans maken op een faillissement uit een index, en daarmee neemt het kredietrisico af. Ook sluiten de etf's van deze aanbieder controversiële bedrijven uit die zich richten op tabak,

alcohol, gokken, genetische modificatie, porno, kernenergie en/of controversiële wapens. Van de resterende bedrijven worden alleen de meest duurzame opgenomen in de index. ESG is de slagroom op de taart en geen echte smart bèta; obligatie-etf's die alleen duurzaam zijn, laten we verder buiten beschouwing. Het aantal slimme obligatie-etf's dat noteert op Europese beurzen is op de vingers van twee handen te tellen. Dat komt doordat de toevoegde waarde van slimme bèta bij obligaties lastiger is aan tonen dan bij aandelen, waar meer onderzoek naar is gedaan. Aandelenindices bestaan langer dan obligatie-indices, en over de prijsvorming is meer informatie beschikbaar doordat deze in het openbaar – op de beurs – tot stand komt. Het handjevol smart bèta obligatie-etf's dat beschikbaar is, laat zich bovendien helaas onderling lastig vergelijken. De trackers bestaan te kort, bestrijken andere regio's of maken gebruik van andere indices, basisvaluta of type obligatie. Als we de volatiliteit en de rendementen

van de etf's die langer dan een jaar bestaan afzetten tegen de moederindex, levert dat evenmin erg duidelijke inzichten op: soms is het voor risico gecorrigeerde rendement beter en soms ook niet.

Het blijft gissen of smart bèta obligatie-etf's in staat zijn om het krediet- en renterisico beter met elkaar in balans te brengen, zonder dat rendementen eronder lijden. Bij de nieuwste generatie vastrentende smart bèta-etf's is de herkomst van het rendement bovendien lastig te doorgronden. Iedere belegger kan beredeneren dat de hoogte van schulden van een land afzetten tegen de inkomsten een kredietwaardigere selectie staatsobligaties tot gevolg heeft. De nieuwste generatie gebruikt echter zoveel variabelen dat soms onduidelijk is waar de etf zijn slimheid vandaan haalt. Dat gebrek aan transparantie en het feit dat onvoldoende is onderzocht of smart bèta toegevoegde waarde heeft voor obligaties maakt het lastig om slimme obligatie-etf's als serieus alternatief te zien voor reguliere obligatie-etf's.

**DE NIEUWSTE
GENERATIE
GEBRUIKT ECHTER
ZOVEEL VARIABELEN
DAT SOMS
ONDUIDELIJK
IS WAAR DE ETF
ZIJN SLIMHEID
VANDAAN HAALT**

SMART BÈTA OBLIGATIE-ETF'S

	Type obligatie	Factoren	Lopende kostenfactor	Rendement 1 jaar
IndexIQ Sustainable Corporate Euro Bond Ucits ETF (*)	Investment grade bedrijfsobligaties in euro	Low vol, kwaliteit, waarde, ESG	0,35%	-
IndexIQ Sustainable Sovereign Euro Bond Ucits ETF (*)	Investment grade staatsobligaties in euro	Waarde, omvang, low vol, momentum, ESG	0,30%	-
ETFs Lombard Odier IM Global Government Bond Fundamental GO Ucits ETF EUR Hedged	Investment grade staatsobligaties van ontwikkelde landen met afgedekt wisselkoersrisico	Financiële gezondheid van een land, sociale en politieke stabiliteit	0,30%	-0,67%
ETFs Lombard Odier IM Euro Corporate Bond Fundamental GO Ucits	Investment grade bedrijfsobligaties in euro	Kredietwaardigheid van een bedrijf	0,30%	1,64%
db x-trackers iBoxx Eurozone Sovereigns Quality Weighted Ucits ETF	Investment grade staatsobligaties eurozonelanden in euro	Kredietwaardigheid en economische vooruitzichten van een land	0,20%	0,10%

Bron: Trackinsight.com. Rendementen in euro, gemeten tot 18 januari 2018

(*) De etf's van IndexIQ zijn in juni 2017 gelanceerd