

IS DE TIJD NU *WEL* RIJP VOOR OVERLAY EN DERIVATEN... OM STAARTRISICO'S (BETER) TE MANAGEN?

An illustration of a coastal scene. On the left, a red and white lighthouse stands on a green hill. In the foreground, a man and a woman are walking away from the viewer towards the sea. The man is wearing a blue shirt and white pants, and the woman is wearing a green top and light-colored pants. In the middle ground, a white sailboat with a green sail is on the blue water. The background shows a white coastline under a light blue sky with a few birds flying.

APRIL 2023

RAYMOND DE KUIPER



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

De duurzame belegger voor een wereld in verandering

Even de temperatuur meten... Hoe hangen de vlaggen erbij?

	Veel omlaag (>25%)	Omlaag	Neutraal	Omhoog	Veel omhoog (>25%)
Aandelen					
Rente (EUR)					
Volatiliteit / mate van zenuwen					

Impact op de dekkingsgraden? Voor en na indexatie?
Invaren? Management van solidariteitsbuffers?



Management van dekkingsgraden... Derivaten?

Derivaten?

- Sinds...
- ... en overall

Onderdelen:

- Rente
- (Credit) spreads
- Aandelen...
 - Wereldwijd
 - Opkomende landen
- Inflatie
- Illiquide assets



Management van dekkingsgraden...welke instrumenten beschikbaar?

Asset klasse	Index	Listed options on index	Liquidity of listed options	Hedge effectiveness of benchmark (listed)	OTC	Hedge effectiveness of benchmark OTC
Wereldwijde Aandelen	MSCI World Index (Net)	Yes	Yes	High	yes, on index	High
Emerging Markets aandelen	MSCI Emerging Markets Index (Net)	Yes	More limited	High	yes, on index	High
Renterisico	Verplichtingen	No	N/A	N/A	yes, swap(tions)	High
Inflatie	EUR HICP (ex Tabaco)	N/A	N/A	N/A	Yes, swaps	Limited
Bedrijfsobligaties	Barclays Global Agg Credit	No	N/A	N/A	yes, CDS	Limited
Illiquide assets	Diverse indices	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

Bron: BNP Paribas Asset Management, April 2023.

S.T.O.P. Licht methodiek – rationaliteit door vooraf vastgestelde waarden

- **Stop**
- **Think**
- **Observe**
- **Plan**



Aandelenrisico...met Put (& Call) Opties

VERKOPEN (DEEL) AANDELEN PORTFOLIO

Rendements ontwikkeling in Returnportfolio

Return portfolio	Protectie	Upside Maximum	-40%	-30%	-20%	-10%	NIL	10%	20%	30%	40%
50%	geen	geen	100%	107%	113%	119%	125%	131%	137%	143%	149%
45%	geen	geen	103%	109%	114%	120%	125%	131%	136%	142%	147%
40%	geen	geen	106%	111%	115%	120%	125%	130%	135%	140%	145%
35%	geen	geen	108%	113%	117%	121%	125%	130%	134%	138%	143%
30%	geen	geen	111%	115%	118%	122%	126%	129%	133%	137%	140%

AANDELEN HOUDEN MET PROTECTIE STRATEGIE

Rendements ontwikkeling in Returnportfolio

Return portfolio	Protectie	Upside Maximum	-40%	-30%	-20%	-10%	NIL	10%	20%	30%	40%
50%	80%	geen	110%	110%	110%	116%	123%	128%	135%	141%	147%
50%	85%	geen	113%	113%	113%	116%	122%	129%	134%	140%	147%
50%	80%	40%	113%	113%	113%	119%	125%	131%	136%	136%	136%
50%	85%	35%	116%	116%	116%	119%	125%	131%	134%	134%	134%

Case: Pensioenfonds 125% DG; 50% Aandelen; 50% Matchingportfolio met 50% rente afdekking

Bron: BNP Paribas Asset Management, December 2022.

Renterisico – de gevoeligheden

Dekkingsgraad - swap		Rendement zakelijke waarden						
		-40%	-30%	-20%	-10%	0%	10%	20%
Verandering rente	-1,5%	85,7%	90,3%	94,9%	99,5%	104,0%	108,6%	113,2%
	-1,0%	90,4%	95,5%	100,7%	105,8%	110,9%	116,0%	121,1%
	-0,5%	95,2%	100,9%	106,5%	112,2%	117,9%	123,5%	129,2%
	0,0%	100,0%	106,3%	112,5%	118,8%	125,0%	131,3%	137,5%
	0,5%	104,8%	111,7%	118,5%	125,4%	132,3%	139,1%	146,0%
	1,0%	109,6%	117,1%	124,6%	132,1%	139,6%	147,1%	154,7%
	1,5%	114,4%	122,6%	130,8%	138,9%	147,1%	155,3%	163,5%

Case: Pensioenfonds 125% DG; 50% Aandelen; 50% Matchingportfolio met 50% rente afdekking

Renterisico – swaptions

(Optie)recht – *maar dus niet de plicht* tot betalen danwel ontvangen van de – vooraf vastgestelde - vaste rente (strike) in een renteswap...

- Receiver swap – vaste rente ontvangen
- Payer swap – vaste rente betalen
- Optie looptijd – tijd tot aan de start van de renteswap

KOOP

- Receiver swap – Optie; [1 a 2] jaar, [20]y Rente ATM-Forward – XX bps

VERKOOP

- Payer swap – Optie; [1 a 2] jaar, [20]y Rente ATM-Forward – XX bps

Renterisico – swaptions – Wat kost dat? En welke moeten we dan hebben?

1 Jaars receiver swaptions (€100mio):

Optie x Swap	Premie	fixed	v. ATM	delta (€)	vega (€)
1x20	6,32%	2,60%	0	81.120	60.615
1x20	3,37%	2,10%	-50	48.057	52.556
1x20	0,84%	1,10%	-150	12.456	23.244
1x20	10,81%	3,10%	50	116.060	54.626
1x30	8,21%	2,33%	0	112.172	82.289

- 1 jaars optie op X jaar swap
- Rente +/- X bps
- Swap Delta/ DV01/ PV01 etc...
 - 1 x 20 = €151,378
 - 1 x 30 = €202,251

2 Jaars receiver swaptions (€100mio):

Optie x Swap	Premie	fixed	v. ATM	delta (€)	vega (€)
2x20	8,29%	2,56%	0	82.321	83.512
2x20	5,21%	2,06%	-50	56.003	76.264
2x20	1,89%	1,06%	-150	21.212	45.245
2x20	12,52%	3,06%	50	109.963	79.382
2x30	10,81%	2,29%	0	114.755	113.049

- 2 jaars optie op X jaar swap
- Rente +/- X bps
- Swap Delta/ DV01/ PV01 etc...
 - 2 x 20 = €146,811
 - 2 x 30 = €196,588

Conclusies - Invaren en daarna?

- Wanneer? Hoe?
- Rente (tijdelijk aanpassen hedgepercentage)
 - Swaptions/swaps
- Zakelijke waarden
- Reputatie/kennis issues
- Vooraf grenzen aangeven

Disclaimer

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France, Netherlands Branch (adres: Postbus 71770, 1008 DG Amsterdam) ("BNPP AM NED"), is een (vermogens)beheerder geautoriseerd door de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") om de activiteiten van de beheerder in Nederland uit te voeren, onder de naar Nederland gepaspoorte vergunning verstrekt door L'Autorité des marchés financiers ("AMF") aan BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France, geregistreerd bij de AFM.

Dit materiaal dient enkel ter informatie en kan niet worden aangemerkt als:

1. een voorstel of aanbod tot het aankopen of verhandelen van de financiële instrumenten hierin beschreven, en
2. een (geïndividualiseerd) beleggingsadvies.

BNPP AM NED heeft alle redelijkerwijs mogelijke zorg besteed aan de juistheid van dit materiaal, echter aanvaardt geen aansprakelijkheid voor drukfouten. De in dit materiaal opgenomen opinies zijn het oordeel van BNPP AM NED op een specifiek moment en kunnen worden gewijzigd zonder voorafgaand bericht. BNPP AM NED is niet verplicht de hierin opgenomen informatie en opinies te actualiseren of te wijzigen.

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De waarde van de beleggingen fluctueert met de koerswijzigingen van de effecten waarin wordt belegd. De mogelijkheid bestaat dat uw belegging in waarde stijgt; het is echter ook mogelijk dat uw belegging weinig tot geen inkomsten zal genereren en dat uw inleg bij een ongunstig koersverloop geheel of ten dele verloren gaat. Bij aan- en verkopen worden kosten in rekening gebracht.

"De duurzame belegger voor een wereld in verandering" weerspiegelt de doelstelling van BNP Paribas Asset Management om duurzame ontwikkeling in haar activiteiten op te nemen, zonder dat alle fondsen van BNP Paribas Asset Management behoren tot artikel 8 of 9 van de Verordening (EU) 2019/2088 betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële sector ("SFDR"). Voor meer informatie kunt u terecht op www.bnppparibas-am.com/sustainability-bnpp-am/.

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT
HERENGRACHT 595
1008 DG AMSTERDAM
NEDERLAND

VIEWPOINT



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

De duurzame belegger voor een wereld in verandering