

Beleidslijn Liquidity Tools

1- Doel van het beleid

Als beleggers uit een fonds stappen, moet de fondsbeheerder mogelijk activa liquideren om uitbetalingen in contanten te doen. Dit kan een negatieve invloed hebben op de waarde van de aandelen van de overblijvende beleggers.

Dit beleid documenteert het gebruik van de liquiditeitstools beschreven in het Belgisch Koninklijk Besluit van 15 oktober 2018 door Argenta DP voor de twee compartimenten: Argenta DP Dynamic Allocation en Argenta DP Defensive Allocation.

Er zijn drie mogelijke liquiditeitsinstrumenten om aandeelhouders te beschermen: Swing pricing, antiverwateringsheffing en redemption gates:

- Door middel van swing pricing zal de NAV aangepast worden om er zeker van te zijn dat de kosten alleen gelden voor de terugkerende belegger. Beleggers met een langere looptijd zullen niet worden beïnvloed.
- Met de methode van antiverwateringsheffing kan de terugkerende belegger gevraagd worden om extra kosten aan het fonds te betalen.
- Redemption gates beperken de terugbetalingen in een Fonds gedurende een korte periode om een run op een Fonds in tijden van marktstress te voorkomen.

Argenta DP heeft voor de swing pricing liquiditeitstool gekozen vanwege de transparantie en de eenvoud van het proces.

2- Swing Pricing Liquidity Tool: beschrijving

Het doel van swing pricing is om het risico van prestatieverwatering als gevolg van grote netto instroom of netto uitstroom te beperken

Swing pricing is bedoeld om bestaande beleggers in het Fonds te beschermen, aangezien de hogere transactiekosten en illiquiditeitskosten direct in de Nettovermogenswaarde worden geïntegreerd en door de instappende (grote netto inschrijvingen) of uitstappende (grote netto terugbetalingen) beleggers worden geabsorbeerd.

- Een verhoogde (grote) netto in- of uitstroom kan de beleggingsfondsen en individuele beleggers en - in fine - ook de financiële markten in gevaar brengen. Beleggingsfondsen kunnen gedwongen worden om posities te liquideren om liquiditeit te genereren.

In situaties van extreme volatiliteit kunnen beleggingsfondsen lijden onder de (in)directe handelskosten als gevolg van deze kapitaalbewegingen. Het kan moeilijk zijn om grote posities te liquideren, tenzij tegen prijzen die aanzienlijk onder de aangegeven marktprijzen liggen. Dit laatste is uiteraard het geval voor de meest illiquide posities, zoals posities in small/midcap aandelen of posities in bedrijfsobligaties.

- Transactiekosten of kosten van illiquiditeit van onderliggende financiële markten worden onder andere veroorzaakt door grotere bid -ask spreads, prijzen buiten de markt en volumebeperkingen.

- De toepassing van swing pricing zal de extra handelskosten doorberekenen aan beleggers die het beleggingsfonds verlaten of betreden. Bestaande beleggers zullen deze kosten vervolgens niet dragen en worden beschermd tegen potentiële prestatieverwatering als gevolg van verhoogde netto in- of uitstroom.
- Door de toepassing van de swing pricing liquiditeitstool zullen extra handelskosten direct worden geïntegreerd in de berekening van de Netto Vermogenswaarde (NAV) van het beleggingsfonds.
- De kosten worden vervolgens gedragen door de beleggers die instappen/respectievelijk uitstappen in functie van het nettobedrag van de inschrijving of terugbetaling.

3- Swing Pricing Liquidity Tool: toepassing door Argenta DP

- Argenta DP heeft gekozen voor de gedeeltelijke swing in tegenstelling tot de volledige swing. Dit laatste houdt in dat de NIW bij elke kapitaalbeweging wordt aangepast met de transactiekosten.

Bij toepassing van de gedeeltelijke swingmethode moet een drempel overschreden worden voordat de NIW aangepast wordt. Het gebruik van de gedeeltelijke swing vermijdt dat beperkte netto inschrijvingen/netto terugbetalingen zouden leiden tot de activering van de swing, terwijl ze het rendement niet zouden verwateren.

- Argenta DP heeft gekozen voor de symmetrische swingmethode in tegenstelling tot de asymmetrische swingmethode. De swing wordt vervolgens geactiveerd voor zowel inschrijvingen als aflossingen, terwijl de asymmetrische swing alleen van toepassing zou zijn op inschrijvingen of aflossingen.

Het gebruik van swing pricing zal niet één of meerdere categorieën beleggers bevoordelen.

- Alle vergoedingen (inclusief eventuele prestatievergoedingen) worden berekend op de Nettovermogenswaarde van het Fonds zonder rekening te houden met de swing.
- Er kan geen swing pricing worden toegepast op de NIW in geval van een fusie of herstructurering van een Beleggingsfonds of zijn compartimenten.
- Arvestar moet er altijd voor zorgen dat de fondsbeheerder en de transferagent een geschikt systeem hebben om swing pricing toe te passen.

Het toezicht op de correcte werking van de liquiditeitstools zal deel uitmaken van het toezicht op de uitbestede activiteiten. Arvestar zal de dienstverleners bij elke wijziging informeren over de toepassing van de liquiditeitstools. De Transferagent zal dagelijks controleren of de swingdrempel wordt overschreden en zal vervolgens Arvestar en de Beheerder van het Fonds op de hoogte brengen. Deze laatste zal de NIW aanpassen met de swingfactor.

Het beleidsdocument beschrijft het proces dat is ingesteld om het risico op prestatieverwatering te beperken in termen van de principes voor het bepalen van de swingparameters, governance, het bijhouden van gegevens, publicatie en rapportage.

4- Swing Pricing Liquidity Tool: swingdrempel, swingfactor en parameterinstelling

- De Swingdrempel is de waarde die wordt bepaald als drempel voor netto inschrijvingen en terugbetalingen. Deze drempelwaarde wordt uitgedrukt als percentage van de totale netto-inventariswaarde van het betreffende compartiment. Inschrijvingen en terugkopen worden over alle aandelenklassen samengevoegd. Aflossingen in een aandelencategorie en gelijkwaardige inschrijvingen in een andere aandelencategorie zullen de fondsbeheerder in feite niet verplichten om posities aan te passen en er zullen bijgevolg geen transactiekosten worden gemaakt.

De swingdrempel wordt systematisch toegepast met het oog op de gelijke behandeling van alle beleggers.

- In geval van een netto instroom van kapitaal zal de Swing Factor bij de NIW opgeteld worden, terwijl voor netto terugbetalingen de Swing Factor van de NIW afgetrokken zal worden. Als de swing geactiveerd is, zal dezelfde NIW toegepast worden op alle beleggers die op een bepaalde datum instappen of uitstappen (voor alle aandelenklassen).
- Het Pricing & Valuation Committee van de beheermaatschappij Arvestar is verantwoordelijk voor het vaststellen van de swingparameters.

Het Koers- en Waarderingscomité is een adviescomité van het Directiecomité van de Beheermaatschappij en komt elke maand samen. De herziening van de swingdrempel en de swingfactoren wordt systematisch op de agenda van het Comité geplaatst. De swingfactor kan regelmatig worden herzien (zelfs dagelijks) in geval van gespannen marktomstandigheden. De uiteindelijke beslissing over de swingparameters is de verantwoordelijkheid van het Directiecomité van Arvestar:

- De swingfactor wordt bepaald op basis van de gewogen gemiddelde bid-ask spreads op Bloomberg.
In geval van volatiele markten kan het Pricing & Valuation Committee vaker bijeenkomen. In een gespannen marktomgeving kan het Pricing & Valuation Committee besluiten om een swingfactor toe te passen op basis van handelsprijzen als de Bloomberg-schermprijzen niet representatief zijn en deze handelsprijzen relevant zijn voor de hele portefeuille.
- In normale marktomstandigheden wordt de swingdrempel zo bepaald dat beperkte netto inschrijvingen/netto aflossingen niet automatisch resulteren in de activering van de swing, omdat ze de prestaties van het Fonds niet aanzienlijk verwateren.

Het Comité voor Prijszetting en Waardering kan echter besluiten om de schommelingsdrempel te verlagen (tot 0%) in perioden van gespannen marktomstandigheden.

5- Swingprijsberekening

Elke maand ontvangt Arvestar een Bid Ask Spread Package van MSCI Risk Metrics via het RM Support team van Luxcellence (rm_support@luxcellence.lu) . Het maandelijkse pakket bevat het bronbestand dat Arvestar nodig heeft voor de berekening van de Swing Price voor het Pricing & Valuation Committee.

Arvestar Asset Management NV

Guimardstraat 19, 1040 Brussel, België | VAT BE 0700 529 248 | RPR Brussel
Policy Liquidity Tools 2024.04.26

 Argenta_DP_Defensive_Allocation.Liquidity_Diagnostic_ESMA.20240131	Microsoft Excel Worksheet	313 KB	No	504 KB	
 Argenta_DP_Dynamic_Allocation.Liquidity_Diagnostic_ESMA.20240131	Microsoft Excel Worksheet	322 KB	No	514 KB	

Op de volgende locatie vindt u het bestand waarin de berekeningen worden uitgevoerd om het Swing Pricing Mechanism te berekenen:

[Evolutie relatieve bid ask spread Argenta DP.xlsx \(sharepoint.com\)](#)

De gewogen gemiddelde Bid/ask Spread wordt berekend op basis van de volgende informatie die gekopieerd kan worden uit het liquiditeits-excelbestand (tabblad Diagnostic):

- Activaklasse
- Beveiliging
- Marktwaaarde
- Bied-vraag
- Liquiditeitsscore

- ⇒ Met de volgende formule wordt het gewogen gemiddelde berekend: $\text{=SUMPRODUCT(BidAsk;Market Value)/SUM(Market Value)}$
- ⇒ Deze formule wordt gebruikt voor de gehele portefeuille (Obligaties + Aandelen), Obligaties en Aandelen afzonderlijk. Binnen de obligaties en aandelen wordt de berekening gemaakt voor de liquide, zeer liquide, illiquide en minder illiquide delen.

Weighted Average Relative BID/ASK Spread
Bond
Highly Liquid
Liquid
Less Liquid
Equity
Highly Liquid
Liquid
Less Liquid
Illiquid

6- Registratie, publicatie en rapportage

- De vastlegging van beslissingen over schommelparameters wordt georganiseerd via de notulen van het Koers- en Waarderingscomité met een rapportering aan het Directiecomité en de Raad van Bestuur van de Beheermaatschappij en de ICBE.
- De beslissing van de Raad van Bestuur om swing pricing toe te passen zal gepubliceerd worden op de website van Arvestar's fonds of via enig ander proces of communicatiemiddel toegestaan door de FSMA.
- De schommeldrempel en -factor worden gepubliceerd op de website van Arvestar.

- Avestar zal verslag uitbrengen over het gebruik van swing pricing in overeenstemming met de voorwaarden in de bijlage van het Koninklijk Besluit van 10 november 2006 betreffende de boekhouding, de jaarrekening en de periodieke verslagen van openbare beleggingsfondsen.