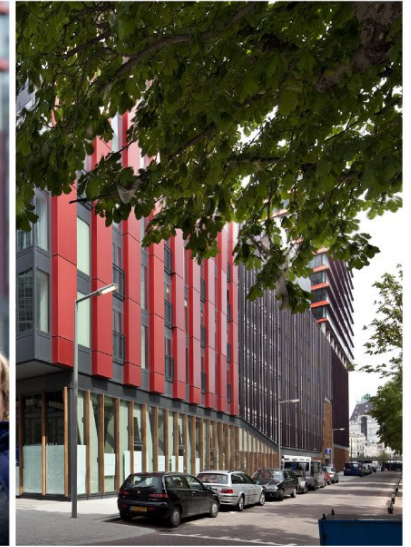


Beleggingen Essentgelden



Gemeente Leudal



Raoul Wolters, Jos de Wit
30 oktober 2013

Agenda

Schatkistbankieren en onderling lenen

Marktontwikkelingen

Beleggingsportefeuille

Schatkistbankieren

- Schatkistbankieren wordt verankerd in de Wet Financiering Decentrale overheden (Wet fido)
- Geen roodstandfaciliteit; er is dus geen sprake van kredietverlening aan de medeoverheden door de Nederlandse staat
- Er is een overgangsregeling beleggingen
- Onderling lenen behoort de mogelijkheden

Schatkistbankieren

- **Status (wetgeving)**
 - Behandeling in 2e kamer leidt niet tot majeure aanpassingen
 - Tijdpad blijft gericht op invoering per ultimo 2013
- **Overgangsregeling**
 - Contracten en beleggingen aangegaan voor 18.00 uur op 4 juni 2012 worden geëerbiedigd
 - Beleggingen mogen worden aangehouden tot aan het einde van de looptijd
 - Tussentijds vrijvallende middelen vloeien naar de schatkist
 - Mutaties (switches en herbeleggen) toegestaan mits het vervалprofiel per 4 juni 2012 wordt gerespecteerd
- **Onderling lenen**
 - Middelen mogen ook worden uitgezet bij andere decentrale overheden
 - Enkel binnen de collectieve sector, zodat dit leidt tot consolidatie van de overheidsschuld (leningen worden geregistreerd bij het CBS);
 - Uiteraard mag het onderling lenen geen strijdigheid met overige (EU) wet- en regelgeving opleveren;
 - Partijen mogen geen leningen verstrekken aan openbare lichamen waarmee een toezichtrelatie bestaat.

Onderling lenen: drie mogelijkheden

- **Medium Term Note's**
 - MTN programma gefaciliteerd door BNG
 - Beursgenoteerd
 - Gestandaardiseerde leningvoorwaarden
 - Openbare prijzen
- **Onderhands**
 - Niet gestandaardiseerd
 - Rechtstreeks tussen 2 partijen (eventueel via bemiddelaar)
 - Moeilijker verhandelbaar
 - Prijsvorming ondoorzichtiger
- **Cessie van leningen (balans BNG)**
 - Leningen afkomstig van balans BNG
 - Verkrijgbaar tegen 'BNG-curve'
 - Bij voorkeur grotere transacties in eens

Onderling lenen

aandachtspunten bij implementatie en operatie

- **Marktbeeld: transparantie en volledig inzicht?**

- Vraag en aanbod
- Liquiditeit
- Vormen schuld papier (onderhands, MTN)
- Primaire en secundaire markt

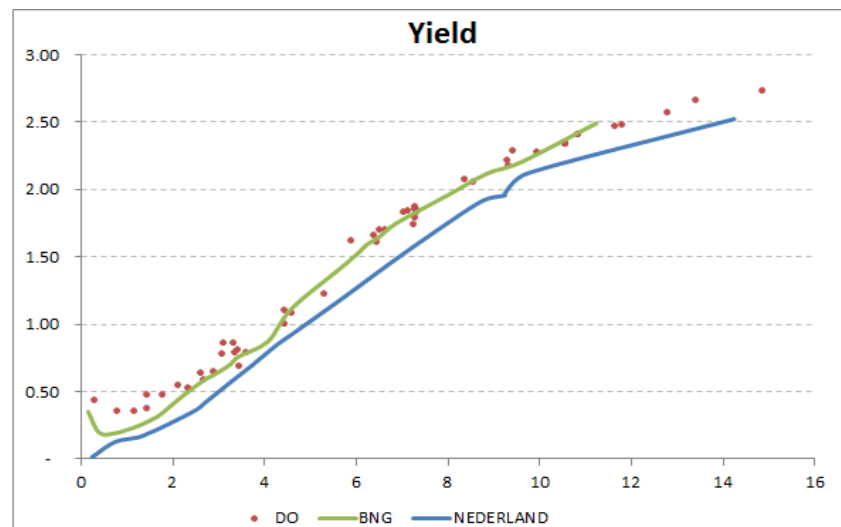
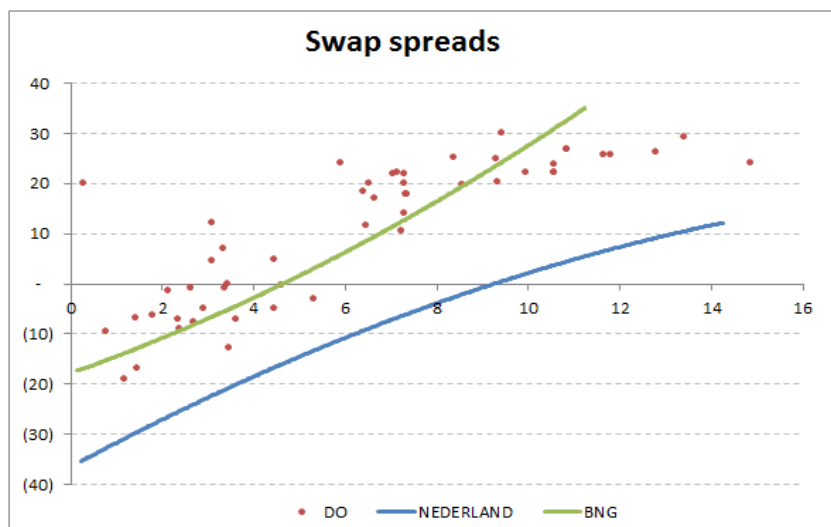
Duidelijk verschil in
prijsvorming tussen
primaire en secundaire
markt

- **Infrastructuur en operationele activiteiten**

- Betalingen, settlements, couponnen, rentebetalingen en aflossingen
- Contacten met marktpartijen
- Rapportages
- Ondersteuning verantwoording

- **Juridische documentatie en vergunningen**

Spread DO's secundaire markt



Percentages primaire markt liggen duidelijk hoger (boven swap):

- 5-jaars: 25-30 bp
- 10-jaars 45-55 bp
- 15-jaars: 60-70 bp

Percentages onderhands liggen daar weer circa 10-15 bp hoger

Indicatie tarieven

	Onderhands fixe	Staatsleningen
5-jaars	1,5	1,0
10-jaars	2,6	2,1
15 jaars	3,3	2,6

SKB en onderling lenen

Samenvattend

- SKB staat onderling lenen toe
- BNG kent de primaire en secundaire markt als geen ander
- Optimale mogelijkheid om maatwerk te bieden
- Ruimte voor rendementsverbetering bij vergelijkbaar risico
- Sluit vrijwel naadloos aan op de huidige dienstverlening van BNG VB aan provincies en stadsgewesten (BNG Optimalisatiemodel)

Restricties (debiteuren, looptijden, spreiding)

Uitzettingen af te stemmen op de verplichtingen van medeoverheden

Rapportages (ambtelijk, bestuurlijk en Rekenkamer)

Agenda

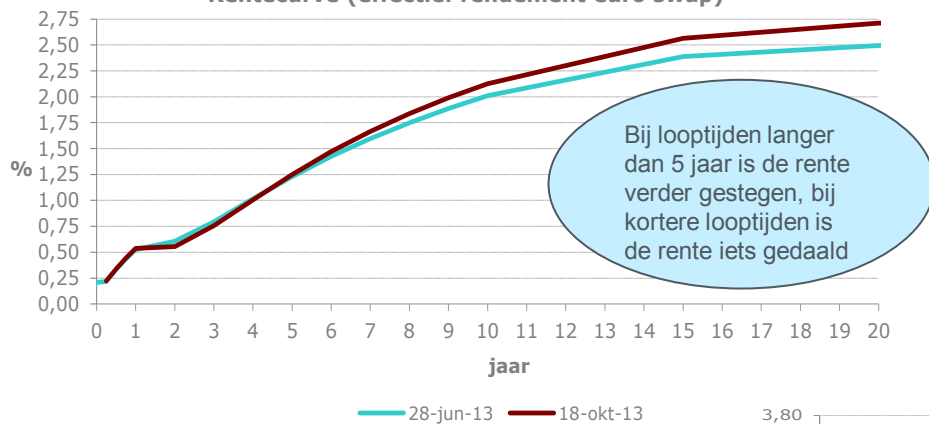
Schatkistbankieren en onderling lenen

Marktontwikkelingen

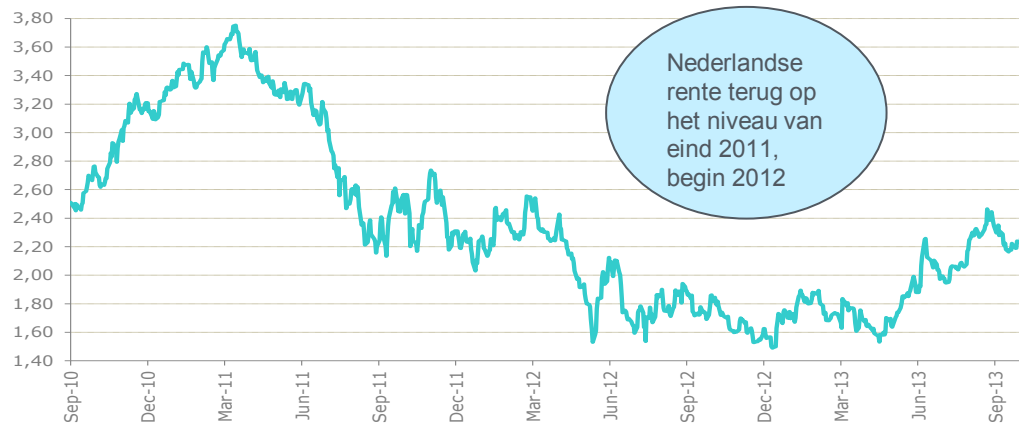
Beleggingsportefeuille

De rente zit in een opgaande lijn

Rentecurve (effectief rendement euro swap)

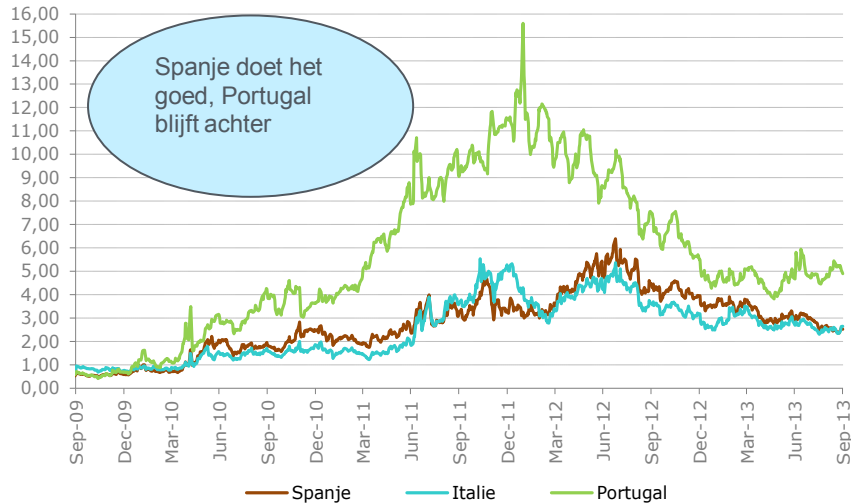


rente 10-jaars Nederlandse staatsobligaties

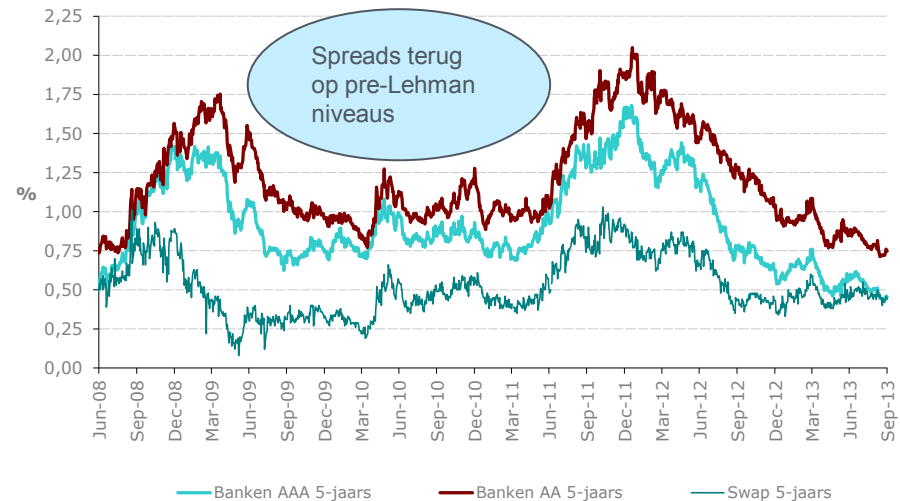


De landen- en creditspreads zijn afgenomen

10 jaars landenspreads vs. Duitsland

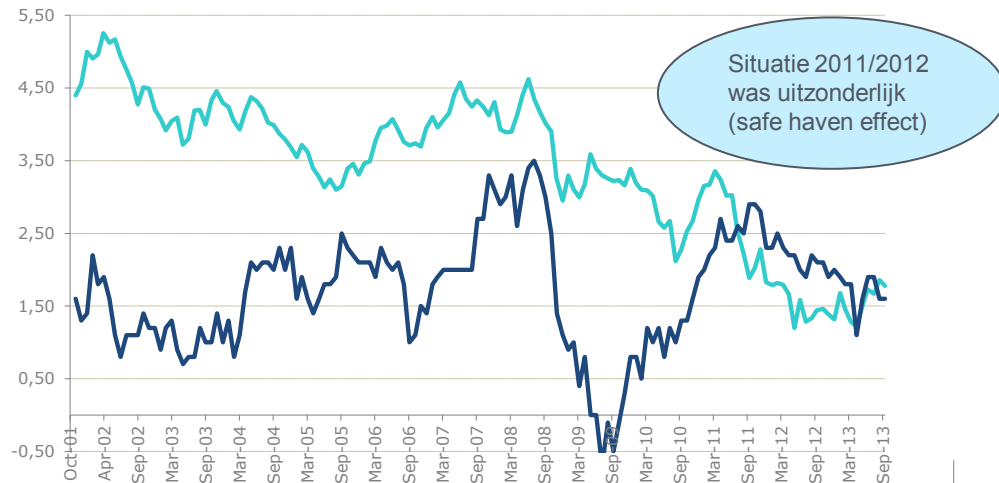


Credit spreads versus Staatsobligaties (5-jaars looptijden)

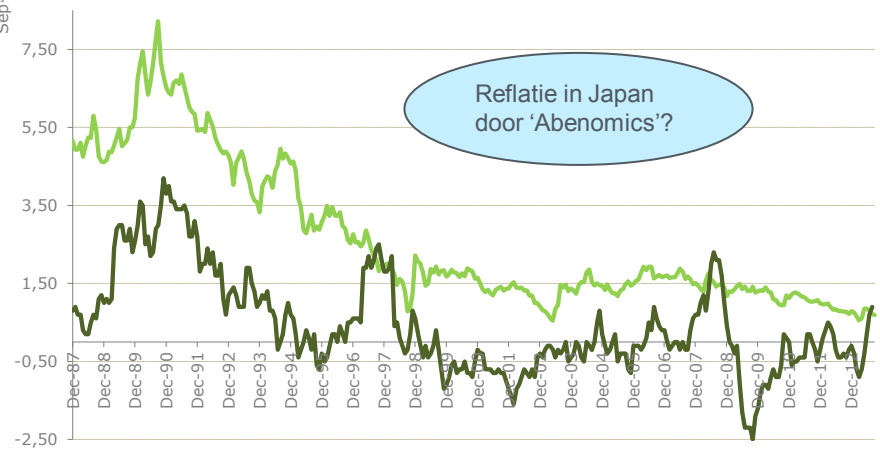


De reële rente in Duitsland is weer (licht) positief

Duitse 10-jaars staatsrente (lichtblauw) en inflatie (donker)

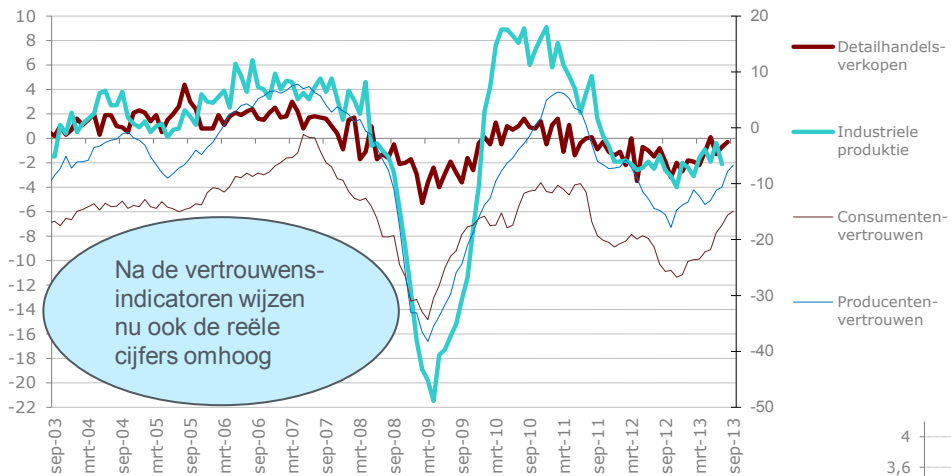


Japanse 10-jaars staatsrente (lichtgroen) en inflatie (donker)

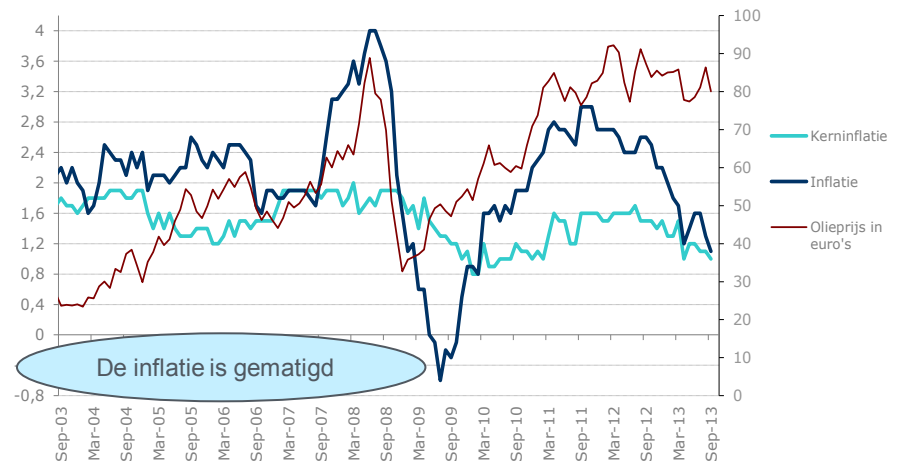


De economie van de eurozone zit in de lift

Detailhandelsverkoop & Industriële Productie (% jaar-op-jaar, linker schaal) en Consumentenvertrouwen & Producentenvertrouwen E.M.U.



Inflatie en kerninflatie E.M.U (% jaar-op-jaar, linker schaal) en olieprijs (in euro's, rechter schaal)

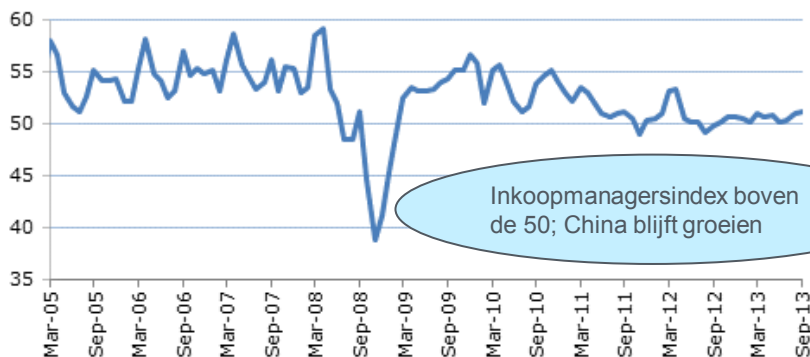


In de VS gaat het goed en in China gaat het redelijk

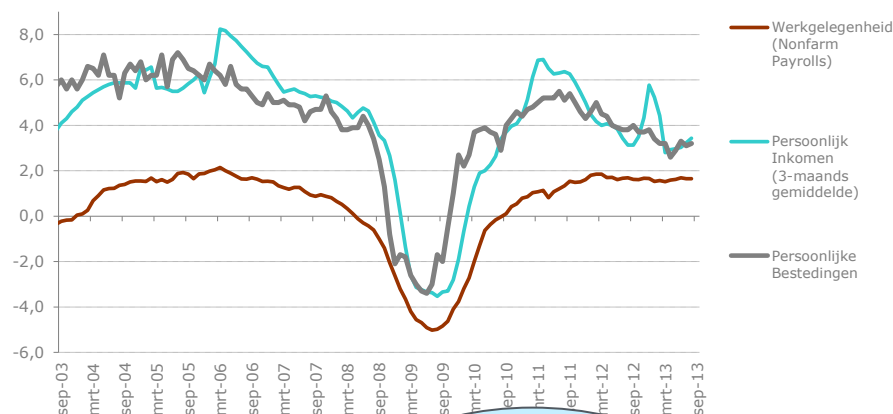
Werkloosheid Verenigde Staten
- 6,5% eind 2014? -



PMI China



Consumentenbestedingen, Inkomen en Werkgelegenheid V.S.
(% groei jaar-op-jaar)



De Amerikaanse werkgelegenheid trekt aan en de inkomens en bestedingen blijven op peil

Agenda

Schatkistbankieren en onderling lenen

Marktontwikkelingen

Beleggingsportefeuille

Huidige portefeuille (30 sep 2013)

Aanvang: - Marktwaaarde 40,0 mln
(nov '09) - rendement (IRR): 4,72%
- duration: 7,9
- rendement Nederlandse staatslening: 3,40%
- 3 maands Euribor 0,72%

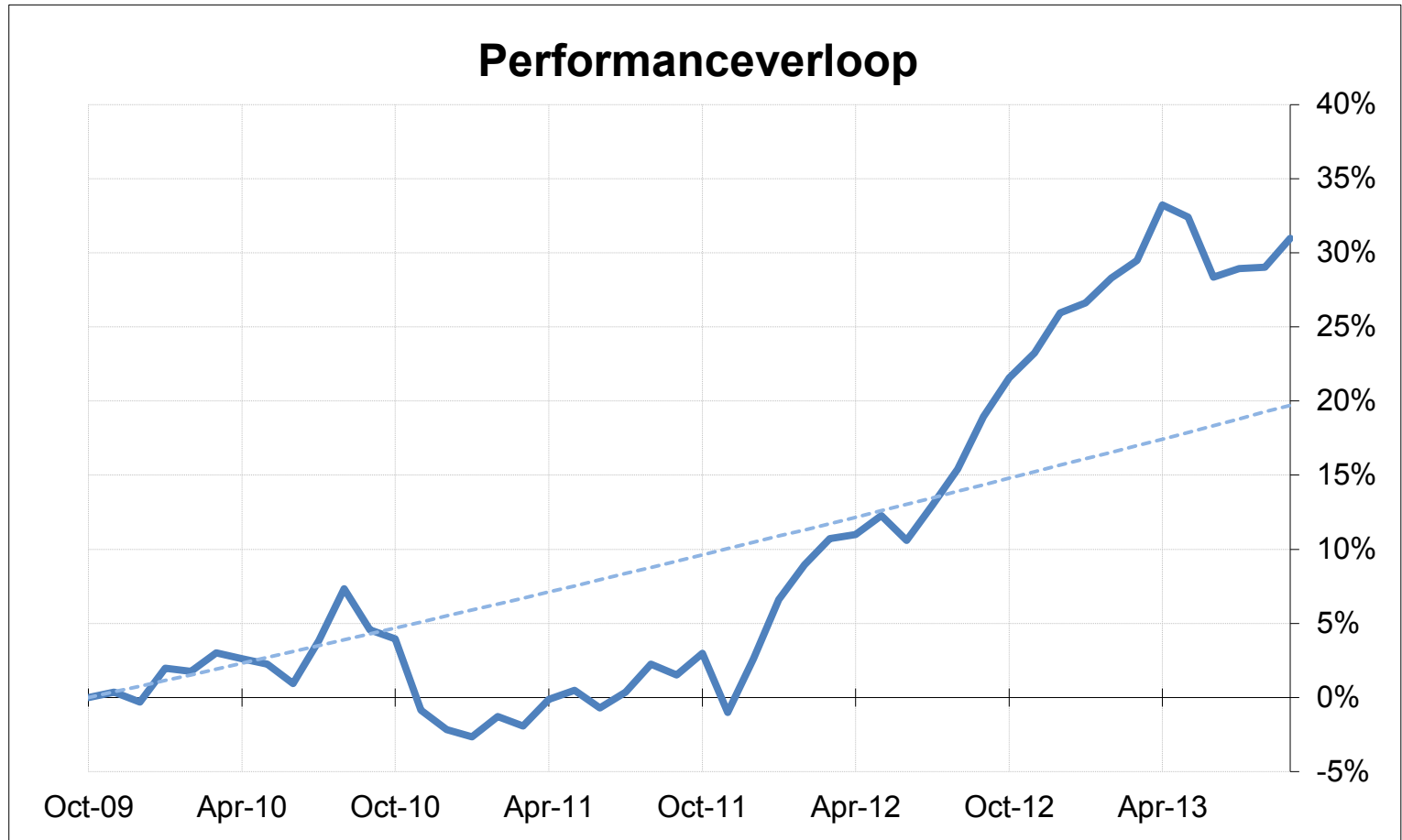
Huidig: - Marktwaaarde 40,8 mln
(sep '13) - rendement (IRR): 4,70%
- duration: 6,3
- rendement Nederlandse staatslening: 1,52%
- 3 maands Euribor 0,23%

Aflossingen
3,4 mln

Rendement vanaf start: 31,0%
op jaarbasis: 7,1%

	2009	2010	2011	2012	2013	Cumulatief
Rente	263.935	1.826.846	1.764.041	1.153.239	1.513.055	6.521.116
Koers	-	-17.332	-3.951	367.419	253.120	599.256
Ongerealiseerd	-381.536	-2.449.720	16.080	3.098.407	-18.614	264.617
				TOTAAL		7.384.989

Performanceverloop



Een gespreide portefeuille - rating

	Aanvang	Sep '10	Sep '11	Sep '12	Sep '13
AAA	43%	53%	43%	24%	33%
AA+				11%	3%
AA	10%	7%	17%	10%	12%
AA-	47%	40%	24%		
A+					
A			8%	24%	25%
A-				9%	7%
BBB			2%	16%	8%
BB			6%	6%	13%

Veel downgrades

Bankia

Een gespreide portefeuille - landen

	Aanvang	Sep '10	Sep '11	Sep '12	Sep '13
Verenigd Koninkrijk	24%	25%	28%	32%	32%
Spanje	21%	21%	24%	20%	25%
Frankrijk			11%	17%	19%
Ierland	24%	21%	16%	17%	13%
Nederland	15%	18%	10%	11%	10%
Luxemburg			3%	3%	
Slovenië			1%	1%	1%
Zwitserland	14%	15%	7%		
België	2%				

Aflossingen in
Ierland en
Luxemburg

Een gespreide portefeuille - looptijd

	Aanvang	Sep '10	Sep '11	Sep '12	Sep '13
2013			8%	8%	
2014					
2015					
2016	2%		3%	3%	3%
2017	16%		11%	8%	10%
2018			10%		
2019	50%		24%	15%	15%
2020	12%		19%	27%	30%
2021	5%		9%	8%	9%
2022				17%	17%
2023					
2024					
2025	16%		14%	12%	15%
2026			1%	1%	1%

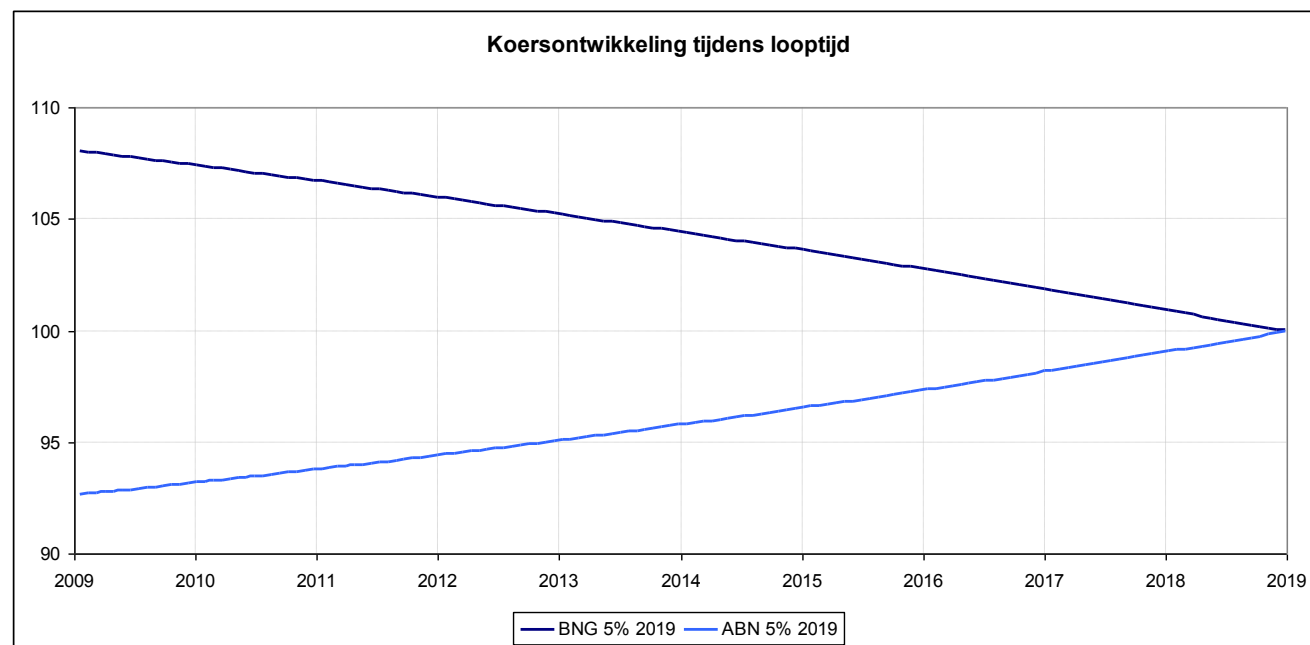
Duration 6,3 jaar

Een gespreide portefeuille – sectoren

	Aanvang	Sep '10	Sep '11	Sep '12	Sep '13
Senior	47%	47%	35%	26%	25%
Covered	41%	42%	50%	59%	65%
Staatsobligaties	10%	8%	3%	3%	4%
Staatsgegarandeerd	2%	3%	12%	12%	7%

Prijs / looptijd relatie van obligatie

Een obligatie zal altijd naar 100 gaan op einde looptijd (Pull to Par)



Portefeuille

€ 40,8 miljoen



€ 37,5 miljoen

Koersontwikkeling Ierse lening (uit portefeuille)



Koersontwikkeling Ierse lening (in portefeuille)



Koersontwikkeling Bankia (in portefeuille)



What if... ?

Alle obligaties van Spanje en Ierland worden afgestempeld met een ..%

Huidige IRR
4,70%

Haircut per 1 november 2013

	10%	20%	30%
Ierland	4,49%	4,27%	4,06%
Spanje	4,25%	3,77%	3,28%
Totaal	4,03%	3,33%	2,60%

Nederlandse staatslening: 1,52%

Vooruitzichten

- Short duration, voorkeur voor periferie, bankobligaties hebben niet langer onze uitgesproken voorkeur
- Kernlanden verliezen 'safe haven' status, periferie veiliger na 'whatever it takes' uitspraken Draghi 26 juli 2012.
- Rentelandschap veranderd na besluit Fed 19 juni 2013: einde van het adagium van lage rente voor lange tijd !?
- ECB voert eigen rentebeleid, maar correlatie lange rente met die van de VS is hoog.
- Na 'SNS' en 'Cyprus' zijn bankobligatiehouders een stuk minder beschermd. Koersen van 'gewone' (unsecured) obligaties zullen volatieler zijn en hun creditspreads zullen meer dan voorheen de neiging hebben te stijgen. Staatsobligaties en covered bonds zijn relatief aantrekkelijker geworden.

Vooruitzichten

- Short duration, voorkeur voor periferie, bankobligaties hebben niet langer onze uitgesproken voorkeur
- Kernlanden verliezen 'safe haven' status, periferie veiliger na 'whatever it takes' uitspraken Draghi 26 juli 2012.
- Rentelandschap veranderd na besluit Fed 19 juni 2013: einde van het adagium van lage rente voor lange tijd !?
- ECB voert eigen rentebeleid, maar correlatie lange rente met die van de VS is hoog.
- Na 'SNS' en 'Cyprus' zijn bankobligatiehouders een stuk minder beschermd. Koersen van 'gewone' (unsecured) obligaties zullen volatieler zijn en hun creditspreads zullen meer dan voorheen de neiging hebben te stijgen. Staatsobligaties en covered bonds zijn relatief aantrekkelijker geworden.

Contact

BNG Vermogensbeheer

	Raoul Wolters Portefeuillebeheer
Adres	Koninginnegracht 2 2514 AA Den Haag
Telefoon	070 3750 258
E-mail	wolters@bngvb.nl

BNG Vermogensbeheer

Jos de Wit Directie
Koninginnegracht 2 2514 AA Den Haag
070 3750 292
dewit@bngvb.nl

Voor meer informatie: www.bng.nl / www.bngvermogensbeheer.nl

Disclaimer

Deze presentatie is samengesteld door BNG Vermogensbeheer B.V.

De inhoud van deze presentatie is gebaseerd op betrouwbaar geachte informatiebronnen. Er wordt echter geen garantie of verklaring gegeven omtrent de juistheid, volledigheid en actualiteit van die informatie, noch uitdrukkelijk, noch stilzwijgend. De verstrekte informatie is uitsluitend indicatief en aan verandering onderhevig. Aan de inhoud van deze presentatie, waaronder eventuele berekende waardes en weergegeven resultaten, kunnen geen rechten worden ontleend. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

Alle copyrights en overige informatie in deze presentatie is eigendom van BNG Vermogensbeheer. De informatie is alleen bedoeld voor bepaalde (ontvangende) partijen en is vertrouwelijk.

De in/via deze presentatie verstrekte informatie is geen aanbod, beleggingsadvies of financiële dienst. De informatie is ook niet bedoeld om enig persoon of instantie aan te zetten tot het kopen of verkopen van enig financieel product, waaronder rechten van deelneming in een beleggingsfonds, of tot het afnemen van enige dienst van BNG Vermogensbeheer of een andere partij, noch is de informatie bedoeld als basis voor een beleggingsbeslissing.

De gegevens van BNG kunt u raadplegen via www.bng.nl. De gegevens van BNG Vermogensbeheer kunt u raadplegen via www.bngvermogensbeheer.nl.

Op deze disclaimer is Nederlands recht van toepassing.