LMT-beleid (Liquidity Management Tools)

1. Argenta Asset Management

Argenta Asset Management ("de vennootschap") is een naamloze vennootschap naar Belgisch recht, met maatschappelijke zetel te Belgiëlei 49-53, 2018 Antwerpen, België.

De vennootschap heeft een vergunning als beheermaatschappij van instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG ("ICBE") overeenkomstig artikel 188 van de wet van 3 augustus 2012 op de instellingen voor collectieve belegging die voldoen aan de voorwaarden van Richtlijn 2009/65/EG en de instellingen voor belegging in schuldvorderingen ("**ICBE-wet**").

De vennootschap heeft een Luxemburgse bijkantoor, Argenta Asset Management Luxembourg branch, 29 Boulevard Prince Henri L-1724 Luxemburg.

Argenta Asset Management is aangesteld als beheermaatschappij van de volgende in België gevestigde fondsen (de "BE-fondsen"):

- **Argenta Pensioenspaarfondsen:** Argenta Pensioenspaarfonds (ARPE) en Argenta Pensioenspaarfonds Defensief (ARPE Defensief). ARPE en ARPE Defensief zijn ICBE's in de vorm van gemeenschappelijke beleggingsfondsen met een veranderlijk aantal rechten, opgericht naar Belgisch recht en onderworpen aan de ICBE-wet.

- **Argenta DP:** Argenta DP is een ICBE-beleggingsmaatschappij met veranderlijk aantal rechten (BEVEK) met twee compartimenten (Dynamic Allocation en Defensive Allocation), opgericht naar Belgisch recht en onderworpen aan de ICBE-wet.

Argenta Asset Management is ook aangesteld als beheermaatschappij van de volgende in Luxemburg gevestigde fondsen (de "LU-fondsen"):

- **Argenta Portfolio**: Portfolio is een ICBE-beleggingsmaatschappij van open einde (BEVEK) met vijf basiscompartimenten (Very Defensive, Defensive, Neutral, Dynamic en Dynamic Growth) en drie Select-compartimenten (Conservative, Moderate, Growth), opgericht naar Luxemburgs recht, onderworpen aan de ICBE-wet.

- **Argenta-Fund:** Argenta-Fund is een open-end beleggingsvennootschap (BEVEK) met elf compartimenten (Finance Dynamic, Lifestyle Dynamic, Next-gen Technology, Longer life Dynamic, Global Thematic, Responsible Utilities, Responsible Materials, Longer Life, Global Thematic Defensive, Responsible Growth Fund, Responsible Growth Fund Defensive), opgericht naar Luxemburgs recht en onderworpen aan de ICBE-wet.

Argenta Asset Management beheert fondsen aan de hand van twee verschillende bedrijfsmodellen. Het portefeuillebeheer van de BE-fondsen is uitbesteed aan Degroof Petercam Asset Management (DPAM), terwijl het portefeuillebeheer van de LU-fondsen binnen de beheermaatschappij is georganiseerd.

2. Doelstelling van het beleid

Dit beleid heeft tot doel het liquiditeitsbeheerinstrument (LMT) te presenteren dat Argenta Asset Management momenteel toepast voor een van de fondsen die het beheert, Argenta DP.

In de bijlage bij dit beleid wordt verklaard dat Argenta Asset Management voornemens is om tijdig te voldoen aan de herziening van de AIFMD- en ICBE-richtlijn, die nieuwe bepalingen invoert inzake de beschikbaarheid en het gebruik van liquiditeitsbeheerinstrumenten (LMT's).

3. Liquiditeitsbeheerinstrumenten

Wanneer beleggers hun aandelen in een fonds terugkopen, kan de fondsbeheerder genoodzaakt zijn activa te liquideren om contante uitkeringen te kunnen doen. Dit kan een negatieve invloed hebben op de waarde van de aandelen van de overige beleggers.

Dit beleid documenteert het gebruik van de liquiditeitsbeheerinstrumenten (hierna "LMT's") zoals 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.

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

4. Beschrijving van de swing pricing

Het doel van het swing pricing-mechanisme is het risico van prestatieverwatering als gevolg van grote netto-instromen of netto-uitstromen te beperken. Swing pricing heeft tot doel de bestaande fondsbeleggers te beschermen, aangezien de hogere transactie- en illiquiditeitskosten rechtstreeks in de intrinsieke waarde worden geïntegreerd en worden geabsorbeerd door de instromende (grote netto-inschrijvingen) of uitstromende (grote netto-terugbetalingen) beleggers.

- Toegenomen (grote) netto-instromen of -uitstromen kunnen een gevaar vormen voor de beleggingsfondsen en individuele beleggers en uiteindelijk ook voor de financiële markten. Beleggingsfondsen kunnen gedwongen worden posities te liquideren om liquiditeit te genereren.

  In situaties van extreme volatiliteit kunnen beleggingsfondsen te lijden hebben onder de (in)directe handelskosten die het gevolg zijn 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 duidelijk het geval voor de meest illiquide posities, zoals small/midcap-aandelenposities of blootstelling aan bedrijfsobligaties.

- Transactiekosten of kosten van illiquiditeit van onderliggende financiële markten worden onder meer bepaald door grotere bid-ask spreads, off-market prijzen en volumebeperkingen.

- Door de toepassing van swing pricing worden de extra handelskosten doorberekend aan beleggers die het beleggingsfonds verlaten of toetreden. Bestaande beleggers dragen deze kosten dus niet en worden beschermd tegen mogelijke prestatieverwatering als gevolg van toegenomen netto-instroom of -uitstroom.

- Door de toepassing van het swing pricing-liquiditeitsinstrument worden extra handelskosten rechtstreeks geïntegreerd in de berekening van de intrinsieke waarde (NAV) van het beleggingsfonds.

- De kosten worden vervolgens gedragen door de beleggers die toetreden respectievelijk vertrekken, in functie van het nettobedrag van de inschrijving of terugkoop.

5. Toepassing van de swing pricing door Argenta DP

- Argenta DP heeft gekozen voor de gedeeltelijke swing in plaats van de volledige swing. Dit laatste houdt in dat de NAV bij elke kapitaalbeweging wordt aangepast met de transactiekosten.

  Bij toepassing van de gedeeltelijke swingmethode moet een drempel worden overschreden voordat de NAV wordt aangepast. Door gebruik te maken van de gedeeltelijke swing wordt voorkomen dat beperkte netto-inschrijvingen/netto-terugbetalingen leiden tot de activering van de swing, terwijl ze geen invloed hebben op het rendement.

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

  Het gebruik van swing pricing zal geen voorkeur geven aan een of meer categorieën van beleggers.

- Alle vergoedingen (inclusief eventuele prestatievergoedingen) worden berekend op basis van de netto-inventariswaarde van het fonds, zonder rekening te houden met de swing.

- Er kan geen swing pricing worden toegepast op de NAV in geval van een fusie of herstructurering van een beleggingsfonds of zijn subfondsen.

- Argenta Asset Management moet er steeds voor zorgen dat de fondsbeheerder en de transferagent over een passend systeem beschikken om swing pricing toe te passen .

  Het toezicht op de correcte werking van de liquiditeitsinstrumenten maakt deel uit van het toezicht op de uitbestede activiteiten. Argenta Asset Management zal de dienstverleners bij elke wijziging informeren over de toepassing van de liquiditeitsinstrumenten. De transferagent controleert dagelijks of de swingdrempel wordt overschreden en informeert vervolgens Argenta Asset Management en de fondsbeheerder . Deze laatste past de NAV aan met de swingfactor.

Het beleidsdocument beschrijft het proces dat is ingesteld om het risico van prestatieverwatering te verminderen in termen van principes voor het vaststellen van swingparameters, governance, administratie, publicatie en rapportage.

6. Swingdrempel, swingfactor en vaststelling van parameters

- Het Pricing & Valuation Committee van de beheermaatschappij, Argenta Asset Management, is verantwoordelijk voor het vaststellen van de swingparameters.

  Het Pricing & Valuation Committee is een adviescomité van het uitvoerend comité van de

beheermaatschappij en komt elke maand bijeen. De herziening van de swingdrempel en de swingfactoren wordt systematisch op de agenda van het comité geplaatst. De swingfactor kan vaker (zelfs dagelijks) worden herzien in geval van gespannen marktomstandigheden. De uiteindelijke beslissing over de swingparameters ligt bij het uitvoerend comité van Argenta Asset Management.

- De swingdrempel is de waarde die wordt bepaald als trigger voor netto-inschrijvingen en -terugbetalingen. Deze drempelwaarde wordt uitgedrukt als een percentage van de totale netto-inventariswaarde van het betreffende compartiment. Inschrijvingen en terugbetalingen worden gecombineerd over alle aandelenklassen. Terugbetalingen in één aandelenklasse en gelijkwaardige inschrijvingen in een andere aandelenklasse vereisen in feite geen aanpassing van de posities door de fondsbeheerder en er worden dus geen transactiekosten aangerekend.

  De swingdrempel wordt systematisch toegepast met het oog op de gelijke behandeling van alle beleggers. De swingdrempel is vastgesteld op 3% van de netto-inventariswaarde.

- In geval van een netto-instroom van kapitaal wordt de swingfactor toegevoegd aan de NAV, terwijl bij netto-terugbetalingen de swingfactor wordt afgetrokken van de NAV. Indien de swingfactor is geactiveerd, wordt dezelfde NAV toegepast op alle beleggers die op een bepaalde datum toetreden/uittreden (voor alle aandelenklassen). De maximale swingfactor die kan worden toegepast, is vastgesteld op 2% van de netto-inventariswaarde.

  - 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 de handelsprijzen indien de koersen op Bloomberg niet representatief zijn en deze handelsprijzen relevant zijn voor de gehele portefeuille.

  - Onder normale marktomstandigheden wordt de swingdrempel zodanig bepaald dat beperkte netto-inschrijvingen/netto-terugbetalingen niet automatisch leiden tot de activering van de swing, aangezien deze de prestaties van het Fonds niet significant verwateren.

    Het Pricing & Valuation Committee kan echter besluiten om de swing-drempel (tot 0%) te verlagen in periodes van gespannen marktomstandigheden.

Elke maand ontvangt Argenta Asset Management 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 Argenta Asset Management nodig heeft voor de berekening van de swingprijs voor het Pricing & Valuation Committee.

De gewogen gemiddelde Bid/Ask Spread wordt berekend op basis van de volgende informatie die uit het bronbestand kan worden gekopieerd:

- Activaklasse
- Effect
- Marktwaarde
- Bied-laat
- Liquiditeitsscore

- ⇨ Met de volgende formule wordt het gewogen gemiddelde berekend: =SUMPRODUCT(BidAsk;Marktwaarde)/SUM(Marktwaarde)

- ⇨ Deze formule wordt toegepast op 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 liquide delen.

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

Als de schommelingsdrempel (3%) werd bereikt, zou de schommelingsfactor de gewogen gemiddelde bied-laatspread in zijn berekening meenemen, met een maximum van 2%.

7. Administratie, publicatie en rapportage

- De registratie van beslissingen over swingparameters wordt georganiseerd via de notulen van het Pricing & Valuation Committee, met rapportage aan het Executive Committee en de Raad van Bestuur van de beheermaatschappij en de ICBE.

- Het besluit van de raad van bestuur om swing pricing toe te passen, wordt gepubliceerd op de fondsenwebsite van Argenta Asset Management of via een ander door de FSMA goedgekeurd proces of communicatiemiddel.

- De swingdrempel en -factor worden gepubliceerd op de fondsenwebsite van Argenta Asset Management.

- Argenta Asset Management zal het gebruik van swing pricing rapporteren in overeenstemming met de voorwaarden die zijn vastgelegd in de bijlage bij het koninklijk besluit van 10 november 2006 betreffende de boekhouding, de jaarrekening en de periodieke verslagen van openbare beleggingsfondsen.

Bijlage bij het AAM-LMT beleid: voornemen tot implementatie project

1 Context

De herziene AIFMD- en ICBE-richtlijn hebben bepalingen ingevoerd over de beschikbaarheid en het gebruik van liquiditeitsbeheerinstrumenten (LMT's).

In 2024 heeft ESMA overleg gepleegd over de praktische toepassing van deze bepalingen.

- De ESMA heeft ontwerprichtlijnen gepubliceerd over LMT's van ICBE's en open-end AICBs, met richtsnoeren over hoe beheerders LMT's moeten selecteren en afstemmen, in het licht van hun beleggingsstrategie, hun liquiditeitsprofiel en het terugkoopbeleid van het fonds.
- In de ontwerp-technische reguleringsnormen (RTS) inzake de kenmerken van liquiditeitsbeheerinstrumenten (LMT's) heeft de ESMA de samenstellende elementen van elk LMT gedefinieerd, zoals berekeningsmethodologieën en activeringsmechanismen.

In het kader van de overgang naar de nieuwe ICBE/AIFMD-richtlijn heeft ESMA op 16 april 2025 de definitieve verslagen gepubliceerd over:

- Richtsnoeren inzake LMT's van ICBE's en open-end AICBs
- Technische reguleringsnormen voor liquiditeitsbeheerinstrumenten in het kader van de AIFMD- en ICBE-richtlijn

2 Deadline

De nieuwe ICBE/AIFMD-richtlijn, die deze wijzigingen op het gebied van liquiditeitsbeheer bevat, is van toepassing vanaf 16 april 2026.

De RTS werd in april 2025 bij de Commissie ingediend, die 3-4 maanden de tijd had om deze goed te keuren. Na publicatie in het Publicatieblad zal deze naar verwachting van toepassing zijn op de twintigste dag na de publicatie. De richtsnoeren zullen naar verwachting vanaf dezelfde dag als de RTS van toepassing zijn op nieuwe fondsen, terwijl bestaande fondsen 12 maanden extra krijgen om aan de nieuwe regels te voldoen.

3 Implementatie van liquiditeitsbeheerinstrumenten bij Argenta Asset Management

In dit document verklaart Argenta Asset Management dat het voornemens is om tijdig te voldoen aan de herziening van de AIFMD- en ICBE-richtlijn, die nieuwe bepalingen invoert inzake de beschikbaarheid en het gebruik van liquiditeitsbeheerinstrumenten (LMT's).

Argenta Asset Management is verantwoordelijk voor het liquiditeitsrisicobeheer, met inbegrip van de selectie, kalibratie, activering en deactivering van LMT's voor alle fondsen die het beheert.

De onderneming zal ten minste twee geschikte LMT's selecteren en opnemen in het fondsreglement.

Bij de selectie van de twee minimaal verplichte LMT's zal de onderneming, waar passend, overwegen om ten minste één kwantitatief gebaseerde LMT en ten minste één anti-dilutieinstrument (ADT) te selecteren.

Bijvoorbeeld één ADT voor normale marktomstandigheden en één kwantitatieve LMT voor stressvolle marktomstandigheden.