(Duurzaam) Schatkistbankieren +

Beleggen met Nederlandse staatsobligaties als onderpand

BNP PARIBAS
CORPORATE & INVESTMENT BANKING | The bank for a changing world

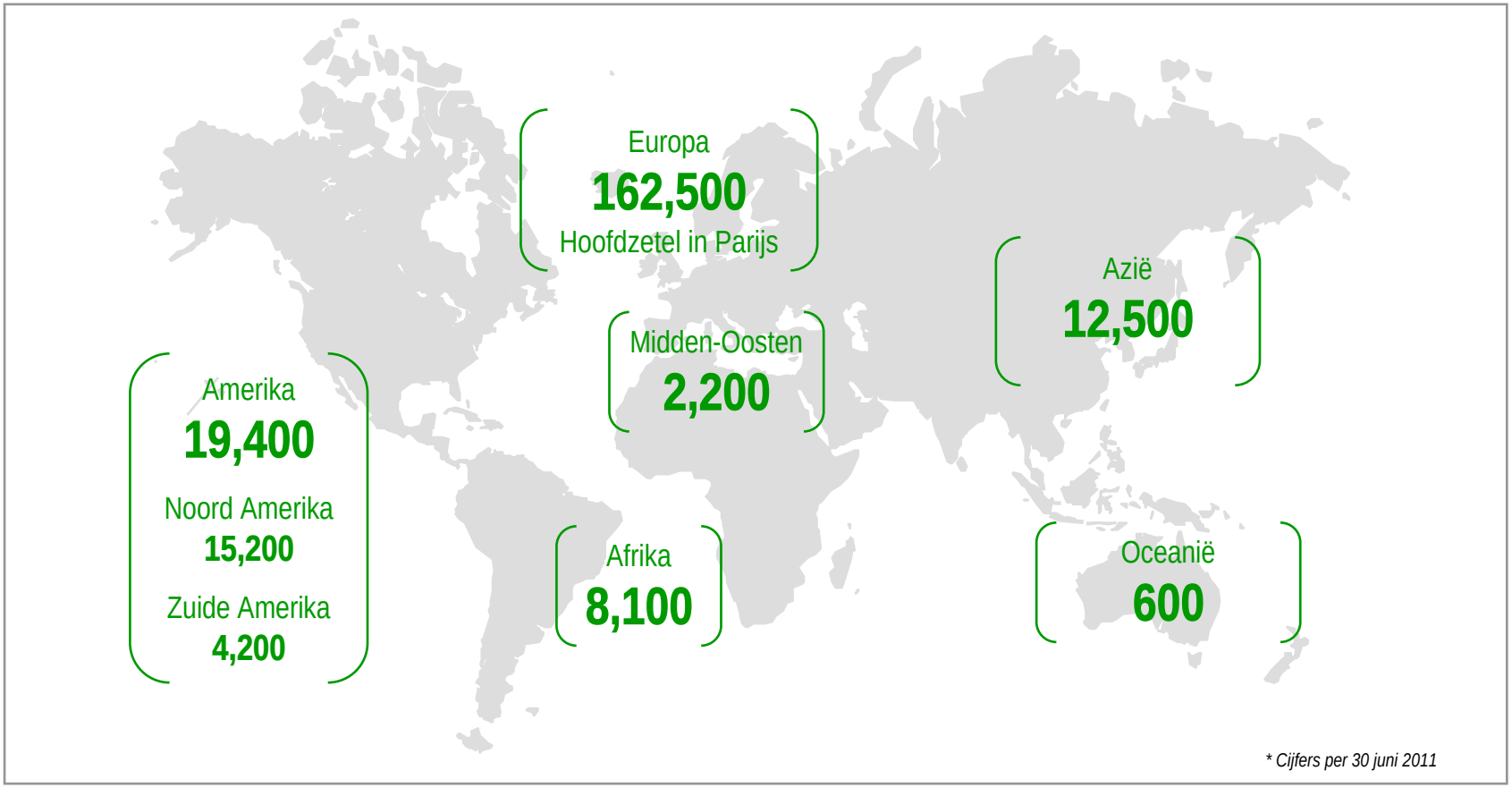
November 2011

Agenda

1. BNP Paribas – een sterke tegenpartij in de markten van vandaag
2. Beperkingen van beleggen binnen de kaders van Wet FIDO
3. Wat is (duurzaam) Schatkistbankieren +
   - Stap 1. Bepalen van het (duurzame) beleggingsbeleid
   - Stap 2. Opzetten van het (duurzame) beleggingsbeleid
   - Stap 3. Uitvoeren van het (duurzame) beleggingsbeleid
   - Schematische weergave van (duurzaam) Schatkistbankieren +
   - Schatkistbankieren + in werking
   - De voor- en nadelen van Schatkistbankieren +

BNP Paribas – Een Globale Speler

- BNP Paribas is actief in meer dan 80 landen op 6 continenten
- De Groep stelt 205,300 mensen wereldwijd te werk*, waarvan 68% buiten Frankrijk



Een sterke tegenpartij in de markten van vandaag

	S&P Krediet Rating	Moody's Krediet Rating	Fitch Krediet Rating
RABOBANK	AAA	Aaa	AA+
HSBC BANK PLC	AA	Aa2	AA
WELLS FARGO BK	AA	Aa3	AA-
JPMORGAN CHASE	AA-	Aa1	AA-
BNP PARIBAS	AA-	Aa2	AA-
BANCO SANTANDER	AA-	Aa2	AA-
BBVA	AA-	Aa2	A+
BARCLAYS BANK-UT	AA-	Aa3	AA-
CREDIT SUISSE	A+	Aa1	AA-
CREDIT AGRICOLE	A+	Aa2	AA-
DEUTSCHE BANK-RG	A+	Aa3	AA-
SOC GENERALE	A+	Aa3	A+
UBS AG-REG	A+	Aa3	A
CITIBANK NA	A+	A1	A+
MORGAN STANLEY B	A+	A1	A
BANK OF AMER NA	A+	A2	A+
ROYAL BANK SCOT	A+	A2	A
GOLDMAN SACHS GP	A	A1	A+

- Een van de 6 sterkste krediet ratings* in de bankwereld
- Een van de globale banken met de minste hoeveelheid afwaarderingen, kredietverliezen en opgehaalde kapitaal* (vanaf 17 oktober 2011**)
- Marktkapitalisatie van €39,8 miljard per 17 oktober 2011**

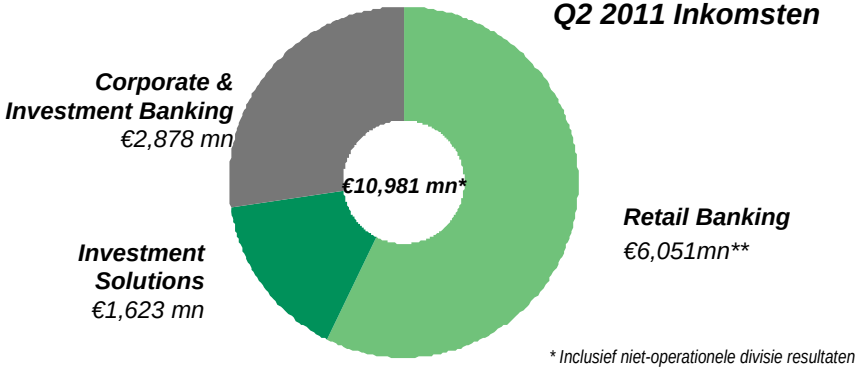
** Binnen de groep van gelijken*
***Bron: Bloomberg .*

Bron: BNP Paribas, Bloomberg, 17 Oktober 2011. Voor S&P, rating voor de Long Term Foreign Issuer Credit is geciteerd. Voor Moody's, rating voor de Senior Unsecured Debt is geciteerd. Voor Fitch, rating voor de Long Term Issuer Default is geciteerd
(*)Senior Unsecured Debt is niet verkijgbaar dus werd de Issuer Rating geciteerd
Een krediet rating (i) is onderhevig aan neerwaartse herziening, schorsing of intrekking te allen tijde door de toekennede ratingagentschappen, (ii) houdt geen rekening met het marktrisico of rendement-gerelateerde risico van investeringen, en (iii) is geen aanbeveling om activa te kopen, te verkopen of aan te houden

Winstgevende bank met stabiel platform

De Groep is actief in 3 kernactiviteiten:

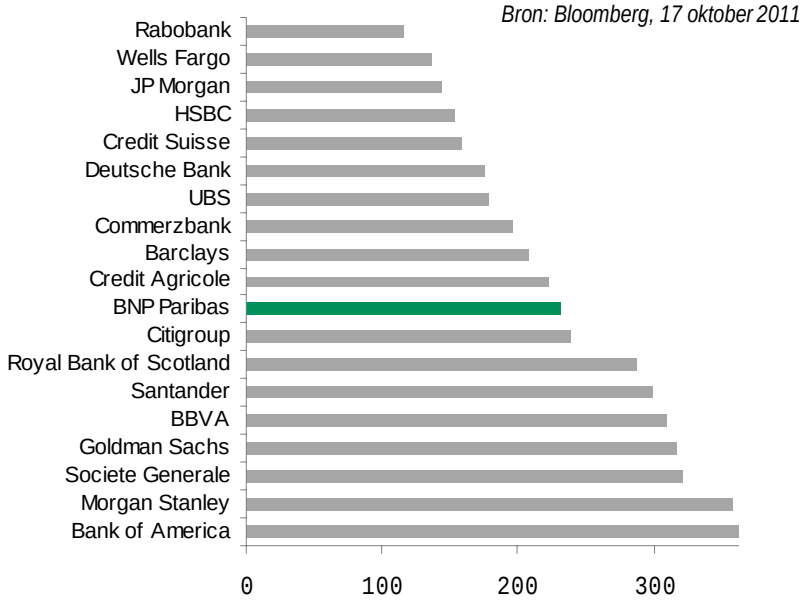
- **Retail banking**: Een sterke basis van recurrente inkomen met een significante aanwezigheid buiten Frankrijk
- **Investment Solutions**: Een volledig gamma van diensten voor particuliere en institutionele beleggers
- **Corporate Investment Bank**: Een wereldwijde powerhouse met een sterke aanwezigheid in Azië, de VS, het Midden-Oosten en Europa



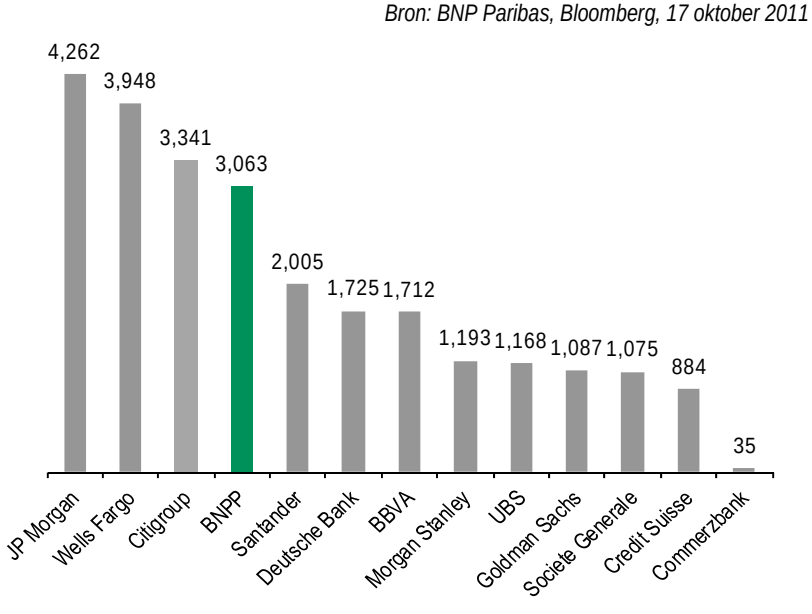
* Inclusief niet-operationele divisie resultaten

** Inclusief 100% van de Private Banking in Frankrijk (met uitzondering van PEL/ CEL effecten) , Italië en België

Een van de laagste kredietspreads



Een belangrijke wereldwijde speler



Agenda

1. BNP Paribas – een sterke tegenpartij in de markten van vandaag
2. Beperkingen van beleggen binnen de kaders van Wet FIDO
3. Wat is (duurzaam) Schatkistbankieren +
   - Stap 1. Bepalen van het (duurzame) beleggingsbeleid
   - Stap 2. Opzetten van het (duurzame) beleggingsbeleid
   - Stap 3. Uitvoeren van het (duurzame) beleggingsbeleid
   - Schematische weergave van (duurzaam) Schatkistbankieren +
   - Schatkistbankieren + in werking
   - De voor- en nadelen van Schatkistbankieren +

Beleggen binnen de kaders van Wet FIDO leidt tot ongewenst kredietrisico

Waarom Wet FIDO ongewenst een verhoogd tegenpartij risico veroorzaakt

- **De Wet Financiering Decentrale Overheden (Wet FIDO) is bedoeld om de kasgelden en uitzettingen van de decentrale overheden veilig te stellen en renterisico's te beperken**
  - Kort gezegd verplicht Wet FIDO overheden om langdurige uitzettingen alleen in Europees staatsobligaties of obligaties van financiële instellingen te plaatsen. Elke overige uitzetting dient een kapitaalgarantie te hebben van een financiële instelling met minimaal een AA-minus rating
  - Beleggen in aandelen of bedrijfsobligaties is dus alleen mogelijk via een garantiestructuur van een financiële instelling met minimaal een AA-minus rating.
  - Het aantal financiële instelling met minimaal een AA-minus rating is echter beperkt, en hierdoor worden decentrale overheden de facto verplicht om in hun portefeuille een groot kredietrisico op een beperkt aantal financiële instellingen te nemen.

Een oplossing zou zijn om de obligatieportefeuille en de portefeuille met garantieproducten wat af te bouwen ten bate van AAA Staatsobligaties of Schatkistbankieren. Echter, dit leidt tot een lager verwacht rendement van de gehele portefeuille.

Verdere beperkingen van beleggen binnen de kaders van Wet FIDO

Naast verhoogd kredietrisico kent beleggen binnen de kaders van Wet FIDO andere beperkingen

Beperking	Gevolg
Beperkt beleggingsuniversum	■ Wet FIDO verplicht decentrale overheden om langdurige uitzettingen alleen in Europees staatspapier of obligaties van financiële instellingen te plaatsen. Directe beleggingen in aandelen of bedrijfsobligaties of andere financiële instrumenten zoals beleggingsfonden en index trackers zijn verboden. Dergelijke beleggingen zijn alleen mogelijk via een garantiestructuur.
De asset mix kan lastig worden aangepast	■ Vaak heeft men verschillende garantiestructuren gekocht die blootstelling geven aan aandelen en/of bedrijfsobligaties om een gespreide beleggingsportefeuille aan te houden. Deze producten zijn vaak statisch en kunnen vaak moeizaam of niet worden aangepast wanneer de financiële markten en economische vooruitzichten veranderen.
De tussentijdse marktwaarde hangt van extra factoren af	■ De marktwaarde van een garantieproduct wordt niet alleen bepaald door de onderliggende belegging (bijvoorbeeld een aandelenindex), maar hangt sterk af van de rente-ontwikkeling en kredietwaardigheid van de garantie-verstrekker op dat moment. Hierdoor kan het gebeuren dat de waarde van de onderliggende belegging stijgt terwijl de waarde van het garantieproduct daalt.
Mismatch begroting en looptijd van producten	■ Decentrale overheden hebben langlopende verplichtingen. Deze verplichtingen kunnen looptijden hebben van 30 jaar of langer. De looptijd van een garantieproduct is vaak beperkt tot 10 jaar (of korter). Hierdoor kunnen de kasstromen van de verplichtingen en beleggingen flink afwijken

Agenda

1. BNP Paribas – een sterke tegenpartij in de markten van vandaag
2. Beperkingen van beleggen binnen de kaders van Wet FIDO
3. Wat is (duurzaam) Schatkistbankieren +
   - Stap 1. Bepalen van het (duurzame) beleggingsbeleid
   - Stap 2. Opzetten van het (duurzame) beleggingsbeleid
   - Stap 3. Uitvoeren van het (duurzame) beleggingsbeleid
   - Schematische weergave van (duurzaam) Schatkistbankieren +
   - Schatkistbankieren + in werking
   - De voor- en nadelen van Schatkistbankieren +

Wat is (duurzaam) Schatkistbankieren +?

(Duurzaam) beleggen met Nederlandse staatsobligaties als onderpand

- **De kracht van Schatkistbankieren + is dat het mogelijk is om een extra rendement te behalen door te beleggen in aandelen en bedrijfsobligaties en *toch* binnen het kader van Wet FIDO te blijven. Daarnaast wordt het hele vermogen gegarandeerd door BNP Paribas (AA-) met Nederlandse staatsobligaties als onderpand. Hierdoor wordt het kredietrisico beperkt.**
  - Alle verplichtingen van de decentale overheid worden gegarandeerd op basis van het huidige vermogen.
  - Het vermogen wort beheerd in een Nederlands fonds, waarbij het onderliggende vermogen te allen tijde eigendom blijft van de provincie. Er is een kapitaalgarantie op het hele vermogen.
  - Door een innovatieve opzet wordt het kredietrisico naar de financiële instelling die de kapitaalbescherming afgeeft beperkt en bovendien afgedekt door het storten van Nederlandse staatsobligaties als onderpand.
  - Volledige flexibiliteit in de beleggingen: men kan het vermogensbeheer duurzaam inrichten en de beleggingsportefeuille gedurende de looptijd actief aanpassen.
  - Geen belegging in derivaten.

Zanders heeft de oplossing in de Wet FIDO werkgroep besproken met positieve initiële feedback

Stap 1: bepalen van het (duurzaam) beleggingsbeleid

- **Het beleggingsbeleid kan volledig duurzaam worden ingericht**
  - De Provincie bepaalt de langlopende verplichtingen en stemt het beleggingsbeleid daarop af. Deze ALM studie kan uitgevoerd worden door Zanders.
  - Dit beleggingsbeleid wordt de benchmark.
  - Op basis van deze benchmark kan het beleggingsbeleid volledig duurzaam worden ingericht, oftewel de optimale duurzame beleggingsportefeuille wordt bepaald.
  - De provincie kan zelf beleggen in aandelen en obligaties, maar kan voor de optimale beleggingsportefeuille ook professionele vermogensbeheerders selecteren die het beleggingsbeleid uitvoeren. Hiervoor kan de Provincie een Europese aanbesteding doen.
  - Ieder jaar zal het beleggingsbeleid en de onderliggende beleggingen geanalyseerd en de Provincie kan indien gewenst aanpassingen maken. Deze analyse kan uitgevoerd worden door Zanders.

Doel van het beleggingsbeleid is om Schatkistbankieren te verslaan

Stap 2: Opzetten van het (duurzame) beleggingsbeleid

- **Nederlands fonds met beleggingen die eigendom blijven van de Provincie**
  - Zanders zal een fonds oprichten in Nederland dat voldoet aan alle Wet FIDO standaarden.
  - De Provincie stort het bedrag voor de uitzettingen (“cash”) in het fonds en ontvangt daarvoor Certificaten van het fonds. Eventueel zou de Provincie ook bestaande beleggingen kunnen inbrengen.
  - Het vermogen in het fonds blijft ten alle tijde volledig eigendom van de Provincie. Er is een kapitaalgarantie van BNP Paribas (AA-) op het totale vermogen.
  - Het vermogen wordt belegd in de optimale (duurzame) beleggingsportefeuille of in “risicovrije” beleggingen.
  - Een “risicovrije” belegging is gedefinieerd als een obligatie van BNP Paribas (AA-) met Nederlandse staatsobligaties (AAA) als onderpand. De Provincie heeft hierdoor dubbele bescherming.
  - Het onderpand staat op een gesegregeerde rekening bij een bewaarinstelling (custodian).

Obligaties van BNP Paribas plus NL staatsobligaties als onderpand, oftewel Schatkistbankieren+

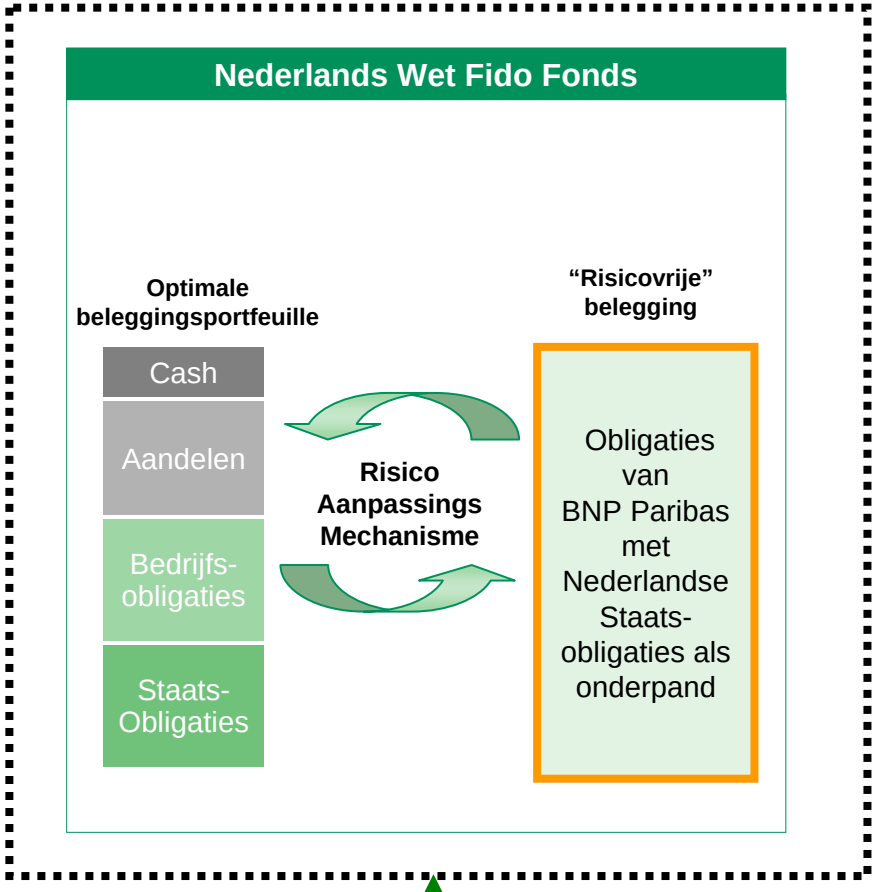
Stap 3: Uitvoeren van het (duurzame) beleggingsbeleid

Beleggen door middel van een risicobudget

- Binnen het fonds wordt een risico aanpassingsmechanisme toegepast waarbij een herbalancering plaatsvindt op basis van een risicobudget tussen de optimale (duurzame) beleggingsportefeuille aan de ene kant en een “risicovrije” BNP obligaties met Nederlandse staatsobligaties als onderpand aan de andere kant.
- **Indien de rendementen tegenvallen daalt het risicobudget** (er mag hierdoor minder risico genomen worden) en zal er meer in de “risicovrije” beleggingen worden belegd (en minder in de gewenste optimale beleggingsportefeuille)
- **Wanneer rendementen aantrekken stijgt het risicobudget** (er mag meer risicogenomen worden) en zal er meer in de gewenste optimale (duurzame) beleggingsportefeuille worden belegd (maar nooit meer dan 100%) en minder in de “risicovrije” beleggingen.
- In principe zorgt het risico aanpassingsmechanisme ervoor dat risico wordt afgebouwd indien nodig, zodat men te allen tijde genoeg middelen heeft die kunnen aangroeien naar de garantiewaarde op einddatum
- Als de herbalancering niet snel genoeg plaatsvindt kan er tijdelijk teveel risico worden gelopen waardoor er onvoldoende middelen kunnen overblijven. Hierbij treedt de garantie in werking van BNP Paribas (AA-), die het verschil dan zal goedmaken (een soort “verzekering”).
- De Provincie loopt het risico dat de financiële markten zo snel dalen dat men niet op tijd kan herbalanceren en dat tegelijkertijd BNP Paribas (AA-) failliet gaat. Echter BNP Paribas heeft dit risico afgedekt door Nederlandse staatsobligaties als onderpand aan te houden voor 10% van de waarde van het fonds.

Beleggen met garantie van BNP Paribas en *wederom* Nederlandse staatsobligaties als onderpand

Schematische weergave van (duurzaam) Schatkistbankieren +



Garantie van BNP Paribas (AA-)

BNP Paribas stort voor 10% van het vermogen Nederlandse staatsobligaties als onderpand

Schatkistbankieren + in werking

Overzicht mogelijk verloop van de Wet Fido (duurzaam) beleggen fonds oplossing

Verloop marktomstandigheden	Vervolg
■ Stijgende financiële markten	■ Mogelijkheid om extra kasstromen te garanderen ■ Extra onttrekkingen ■ Verhoogde aandelenallocatie
■ Dalende financiële markten	■ De allocatie naar de gewenste beleggingsportfeuille vermindert ■ Men ontvangt op einddatum de gegarandeerde waarde
■ Dalende financiële markt gevolgd door stijgende financiële markt	■ De allocatie naar de gewenste beleggingsportfeuille vermindert door de dalende markt. Door kleinere allocatie profiteert men niet meteen volop mee van de stijgende markt ■ Het rendement kan daardoor achterblijven
■ Scherpe daling van de financiële markten	■ Bij een zeer scherpe daling zal de allocatie bijna volledig worden omgezet naar AAA staatsobligaties ■ Er kan niet nagenoeg niet meer geprofiteerd worden van stijgende financiële markten ■ Indien nodig springt de garantieverstrekker bij ■ De staatsobligaties zullen aangroeien tot de garantiewaarde op einddatum
■ BNP Paribas vraagt faillissement aan	■ Het vermogen blijft eigendom van de provincie ■ BNP Paribas heeft 10% van de waarde van het vermogen gestort als onderpand om de Provincie te compenseren indien het vermogen te kort is om aan de toekomstige verplichtingen te voldoen. ■ Kortom, zeer beperkt kredietrisico

De voor- en nadelen van Schatkistbankieren +

Voordelen

- ✓ Kapitaalgarantie op de totale portefeuille met Nederlandse staatsobligaties als onderpand
- ✓ Het vermogen wordt beheerd in een Nederlands fonds, waarbij het onderliggende vermogen eigendom blijft van de provincie
- ✓ Kredietrisico naar garantieverstrekker is beperkt tot “verzekering” en bovendien afgedekt door Nederlandse staatsobligaties als onderpand
- ✓ Geen belegging in ingewikkelde derivaten
- ✓ Volledig duurzaam beleggingsbeleid mogelijk
- ✓ Volledige flexibiliteit in beleggingen: aanpassingen in portefeuille of vroegtijdige uitbetalingen zijn mogelijk

Risicos

- ✗ Indien de rendementen dalen zal er minder risico genomen mogen worden waardoor de allocatie naar de gewenste optimale (duurzame) beleggingsportfeuille afgebouwd zal moeten worden in ruil voor een grotere allocatie naar “risicovrije” BNP Paribas obligaties met Nederlandse AAA staatsobligaties als onderpand. Hierdoor kan het langetermijn verwachte rendement achterblijven
- ✗ In extreme marktomstandigheden kan het gebeuren dat de totale portefeuille naar Nederlandse staatsobligaties omgezet dient te worden. In dat geval zijn alle begrote toekomstige verplichtingen gegarandeerd, maar zal er geen “upside” meer zijn
- ✗ Risico dat BNP Paribas failliet gaat (of een herstructurering nodig heeft) terwijl het bij moet springen doordat risico niet snel genoeg afgebouwd kan worden. Ondanks Nederlandse staatsobligaties als onderpand (10% van het vermogen) kan er een verlies optreden indien het totale vermogen (optimale beleggingsportefeuille en Nederlandse staatsobligaties) met meer dan 10% daalt. Het vermogen in het fonds blijft eigendom van de Provincie.
- ✗ Nederlandse staat gaat failliet

Disclaimer

This document is based on information available to the public and other sources deemed reliable. The information contained in this document is strictly confidential and intended only for the use of authorised recipients. Recipients of this document are hereby notified that any photocopying, scanning, reproduction, or distribution - in whole or in part - to others at any time is strictly prohibited without the prior written consent of BNP Paribas SA or any of its affiliates or subsidiaries (together 'BNP Paribas')

No representation or warranty, express or implied, is or will be made in relation to, and no responsibility or liability is or will be accepted by BNP Paribas or any of their respective officers, servants, agents, employees or advisors as to or in relation to the accuracy or completeness of this document or any further written or oral information made available to the recipient or its advisers. BNP Paribas expressly disclaims any and all liability which may be based on such information, errors therein or omissions therefrom. In particular, no representation or warranty is given as to the accuracy or any financial information contained herein or as to the achievement or reasonableness of any forecasts, projections, management targets, prospects or returns. BNP Paribas is not acting in the capacity of your financial advisor

In addition, this document does not constitute an offer and cannot be considered as an offer of, or an invitation to subscribe for or to purchase any financial instrument. The information in this document is in extremely summary form for convenience of presentation. Under no circumstances can this document be used or considered as a commitment by BNP Paribas.

The information contained in this document is not intended to provide, and should not be relied upon for, accounting, legal, regulatory or tax advice or investment recommendations. Prior to undertaking any transaction, you should discuss with your professional accounting, legal, regulatory, tax or other advisers how such particular transaction(s) affect you

The distribution of this document in certain jurisdictions may be restricted by law. Accordingly, persons into whom possession this document comes are advised to inform themselves about and to observe any such restrictions. BNP Paribas accepts no liability to any person in relation to the distribution of this document in any jurisdiction

©BNP Paribas (2011). All rights reserved