

Green Bonds

KWARTAALUPDATE

IN DEZE UPDATE

Marktbeeld 3e kwartaal

- Groei groene bedrijfsobligatiemarkt gaat gestaag door
- Spreads daalden met een kleine 10 basispunten
- Krapste spreads sinds de coronacrisis duidt op veel vertrouwen onder beleggers

Vooruitzichten

- Economische schade door tarieven blijft tot dusver beperkt
- Beleidsdilemma's voor de ECB en de Fed
- Spreads blijven krap, fundamentals solide

Positionering

- Terughoudend met innemen van grote (top-down) posities
- Onderweging in financiële bedrijven, overweging in nutsbedrijven

AUTEURS



Viktor Stunnenberg,
Lead Portfolio
Manager Green Bonds



Martijn Hesterman,
Lead Portfolio
Manager Credits



Lars Laumen,
Impact Due Diligence
Specialist



THEMA

Biodiversiteit in Green, Social en Sustainability (GSS) Bonds

De International Capital Market Association (ICMA) heeft de *Sustainable Bonds for Nature-gids*¹ uitgebracht, die zich richt op de opbrengsten van GSS-bonds die specifiek de natuur ondersteunen.

Het doel van deze gids is om aanvullende thematische richtlijn voor het gebruik van de opbrengsten (use of proceeds) van GSS-bonds vast te stellen. Deze nieuwe marktstandaard heeft tot doel om met GSS-bonds meer mogelijkheden te creëren voor het investeren in het beschermen of herstellen van biodiversiteit en daar aantoonbare impact op te realiseren.

Lees verder op pagina 4

1. [Sustainable-Bonds-for-Nature-A-Practitioners-Guide-June-2025.pdf](#)

Marktbeeld 3e kwartaal

Groei groene bedrijfsobligatiemarkt gaat gestaag door

De Europese markt voor groene obligaties bleef in het derde kwartaal van 2025 groeien, met een totaal van circa €30 miljard aan nieuwe uitgiftes. De semistaat-sector droeg het meest bij aan deze toename, goed voor ongeveer €25 miljard. Binnen de Bloomberg MSCI Euro Green Bond Index nam het aantal groene bedrijfsobligaties juist af, mede doordat MSCI de methodologie heeft aangescherpt: alleen emittenten met een toegewezen (en in de praktijk betaalde) MSCI ESG-rating worden nog meegenomen in de benchmark.

Spreads groene obligaties daalden met een kleine 10 basispunten

In het derde kwartaal van 2025 bleven euro investment grade-bedrijfsobligaties profiteren van een aanhoudende vraag van beleggers, die hun allocatie naar kwalitatief krediet wilden behouden. Deze vraag werd versterkt door instromen in IG-fondsen en de zoektocht naar rendement, waarbij “fixed maturity funds” een belangrijke rol speelden. Aan de aanbodzijde was de primaire markt in juli en augustus relatief rustig vanwege de zomervakantie, wat resulteerde in een gunstig technisch plaatje en een verdere verkrapping van spreads. In juli daalden de spreads van 91 naar 79 basispunten, en in augustus werd zelfs het laagste niveau sinds de coronacrisis bereikt (78 basispunten boven Duitse staatsobligaties).

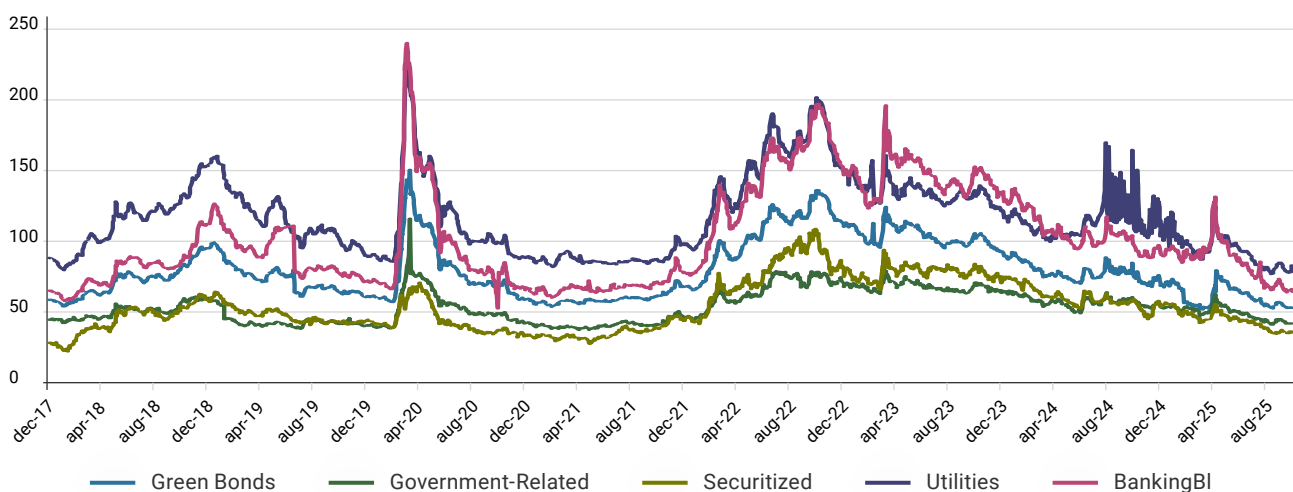
Solide bedrijfscijfers, politieke onrust in Frankrijk

Gedurende het kwartaal bleven bedrijven solide cijfers rapporteren, maar het marktsentiment werd regelmatig beïnvloed door macro-economische onzekerheden. In augustus verslechterde het sentiment enigszins door zwakte in Amerikaanse technologieaandelen en politieke/fiscale spanningen in Frankrijk, waardoor spreads richting het maandeinde tijdelijk met 6 basispunten opliepen. Vooral Franse emittenten stonden onder druk. Nieuwe uitgiftes werden over het algemeen slecht ontvangen en liepen na uitgifte vaak uit, wat duidt op een afnemende risicobereidheid onder beleggers.

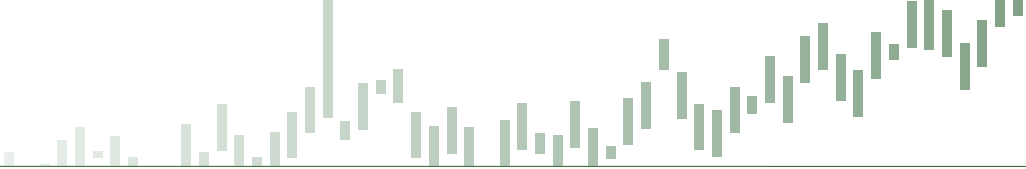
Krapste spreads sinds de coronacrisis duidt op veel vertrouwen onder beleggers

Aan het begin van september zette deze voorzichtigheid nog even door, mede door de aanhoudende politieke spanningen in Frankrijk. Toch keerde het sentiment gedurende de maand ten goede, nadat duidelijk werd dat de Franse premier moest aftreden zonder dat er nieuwe verkiezingen kwamen. Dit zorgde voor rust op de markten, waardoor spreads opnieuw met circa 5 basispunten verder verkraptten en de krapste niveaus sinds de coronacrisis opnieuw bereikt werden.

Figuur 1: Spreadontwikkelingen Green bonds (t.o.v. Duitse staatsobligaties, in basispunten)



Bron: Bloomberg, Achmea IM



Vooralsnog Frans bankpapier presteerde sterk en over de gehele linie waren er grote kopers actief. De aanhoudende vraag naar bedrijfsobligaties zorgde ervoor dat nieuwe uitgiftes over het algemeen krap werden geplaatst. Net als in voorgaande maanden waren er grote instromen in (groene) creditfondsen. Halverwege september verlaagde de Fed voor het eerst dit jaar de rente, met mogelijk meer verlagingen in het vooruitzicht, wat het risicosentiment verder ondersteunde.

Vooruitzichten

Economische schade door tarieven blijft tot dusver beperkt

In de Verenigde Staten blijft de werkloosheid vooralsnog laag. Er zijn echter duidelijke signalen dat de arbeidsmarkt aan het verzwakken is, met name door een afname in het aantal nieuw gecreëerde banen. De inflatie blijft zowel in de VS als in Europa redelijk onder controle, wat de reële koopkracht van huishoudens ondersteunt. In Europa kunnen de eerder doorgevoerde renteverlagingen van de ECB de groei ondersteunen, al vormt de sterke euro daarbij een risico. Een sterkere munt kan de exportpositie van Europese bedrijven onder druk zetten, juist op een moment dat de wereldhandel fragiel is.

Beleidsdilemma's voor de ECB en de Fed

Zowel de ECB als de Federal Reserve staan voor complexe beleidsafwegingen. Voor de ECB lijkt het grootste deel van de renteverlagingen inmiddels achter de rug. Toch zou de recente appreciatie van de euro aanleiding kunnen zijn voor aanvullende verruiming. Een sterkere euro werkt immers deflatoir en drukt op de export, wat de groeidynamiek in de eurozone kan verzwakken.

Ook aan Amerikaanse zijde is het rentepad onzeker. Fed-voorzitter Powell bevindt zich in een lastig parket en heeft inmiddels voor het eerst dit jaar de beleidsrente verlaagd. De Fed wachtte hiermee omdat zij verwachtte dat de economische gevolgen van de verhoogde invoertarieven pas met vertraging zichtbaar zouden worden. Tegelijkertijd neemt de politieke druk



op de centrale bank toe. President Trump roept publiekelijk op tot forse renteverlagingen, terwijl mogelijke opvolgers van Powell zich overwegend in het dovish kamp lijken te bevinden. De verzwakkende arbeidsmarkt gaf de Fed de ruimte om de rente te verlagen; een reden die de komende maanden waarschijnlijk vaker zal worden aangevoerd.

Spreads blijven krap, fundamentals solide

De spreads op Europese bedrijfsobligaties zijn historisch krap en zullen naar verwachting krap blijven, ondersteund door sterke technische factoren en een solide fundamentele basis. De vraag naar bedrijfsobligaties blijft groot, mede door aanhoudende instroom in creditfondsen. Wel is de buffer tegen negatieve verrassingen klein; bij een onverwachte economische schok kunnen spreads snel oplopen.

Positionering

Voorzichtigheid geboden in lage spreadomgeving

Gezien de historisch lage spreads blijven we voorzichtig met het innemen van grote (top-down) posities. Binnen sectoren zijn we onderwogen in financiële bedrijven, die momenteel tegen krappe spreads handelen. Daarentegen handhaven we onze overweging in nutsbedrijven, waar de waarderingen naar onze mening nog aantrekkelijk zijn.

Biodiversiteit in Green, Social en Sustainability (GSS) Bonds

Nieuwe richtlijn vanuit de ICMA rond biodiversiteit

De International Capital Market Association (ICMA) heeft een nieuwe gids uitgebracht, *Sustainable Bonds for Nature*², die zich richt op de opbrengsten van GSS-bonds die specifiek de natuur ondersteunen. Deze gids licht vier specifieke doelen toe:

- Herstel en bescherming van biodiversiteit, ecosystemen en ecosystemendiensten.
- Transformatie van economische activiteiten om één of meerdere directe drivers van biodiversiteitsverlies te verminderen.
- Integratie van nature-based solutions binnen verschillende sectoren.
- Implementatie van initiatieven, tools en activiteiten die de bovenstaande punten ondersteunen.

De voorwaarde is dat deze specifieke GSS-bonds verder moeten gaan dan business as usual. De voorwaarde is dat er aantoonbare positieve impact wordt gerealiseerd op het gebied van natuur of milieu, en dat die impact ook rapporteerbaar is.

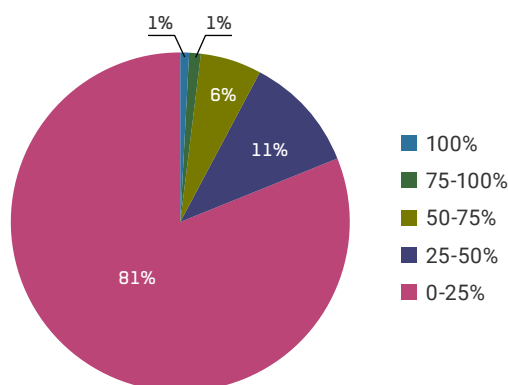
Deze gids is bedoeld als een aanvullende thematische richtlijn voor het gebruik van de opbrengsten (use of proceeds) van GSS-bonds, waarbij de bestaande principes van ICMA leidend blijven. De gids biedt opties voor een secundaire classificatie als "Nature Bond", waarbij de primaire classificatie een "Green Bond" blijft.

De realiteit laat nog op zich wachten

Wanneer we gaan kijken naar de historische uitgiftes van GSS-bonds in de ICMA categorie Sustainable management of living natural resources, zien we dat

296 bonds sustainable management als een van de mogelijke gebruiken van opbrengsten heeft. Veruit het grootste deel (ruim 80%) van deze GSS-bonds allocceert 0 tot 25% van de daadwerkelijk opbrengsten naar Sustainable management. Slechts 1% allocceert 100% en verder is er nog 1% die 75 tot 100% van de opbrengsten naar Sustainable management allocceert³.

Figuur 2. Verdeling allocaties naar Sustainable Management of living natural resources.



Bron: Sustainable Fitch

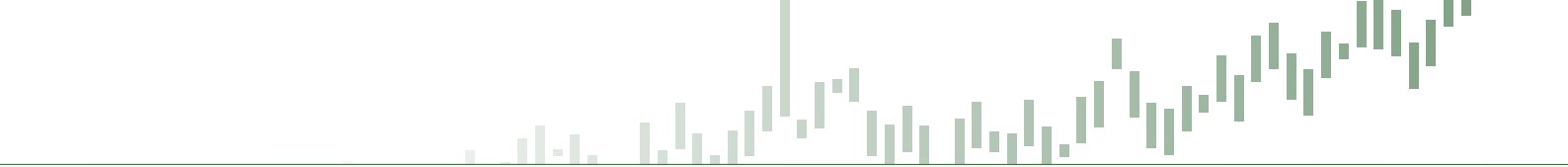
Impactrapportages over biodiversiteit

Eén van de geadviseerde impact indicatoren is het oppervlakte in hectares (ha) onder duurzaam beheer of herstellende natuur. Er zijn 411 GSS-bonds die rapporteren gerelateerd aan natuur. De 361 hiervan rapporteren over de oppervlakte (in ha), waaraan 102 (!) verschillende indicatoren verbonden zijn; bijvoorbeeld bos hersteld, oppervlakte met FSC certificaat, oppervlakte organische landbouw, habitat hersteld en meer.⁴

2. [Sustainable-Bonds-for-Nature-A-Practitioners-Guide-June-2025.pdf](#)

3. [Few Existing GSS Bonds Would Qualify for Nature Bonds Label](#)

4. [Data source: Sustainable Fitch Impact Metrics](#)



Als we inzoomen op de categorie sustainable management practices, zijn er slechts 99 die over oppervlakte in hectares rapporteren. In vergelijking tot klimaat gerelateerde GSS-bonds, waarbij we zien dat er historisch gezien 2217 green of sustainability bonds zijn die rapporteren over de vermeden GHG-emissies (in tCO₂e), kunnen we concluderen dat er duidelijk minder én minder consistent over natuur gerapporteerd wordt. De relevantie om een standaard classificatie te gebruiken en daarbij dezelfde eenheden te hanteren wordt hier nogmaals duidelijk gemaakt.

Praktijkvoorbeeld United Utilities

United Utilities is een bedrijf dat water- en afvalwater-diensten levert aan meer dan zeven miljoen klanten (ongeveer drie miljoen huishoudens en 200.000 bedrijven) in Noordwest-Engeland. United Utilities levert water en doet aan afvalwaterbeheer, waarbij ze afvalwater inzamelen, zuiveren en veilig terugleveren aan het milieu. Het raamwerk van United Utilities is gericht op een verscheidenheid aan categorieën waar de opbrengsten naartoe kunnen gaan⁵. Wanneer we inzoomen op de specifieke allocaties, zien we dat Sustainable water and wastewater management en terrestrial and aquatic biodiversity conservation het grootste aandeel hebben met 54% en 43% respectievelijk⁶. Een van de resultaten van deze green en sustainability bonds is dat er in totaal 3.000 ha aan veengebieden hersteld is. Dat zijn ongeveer 4200 voetbalvelden.

Conclusie

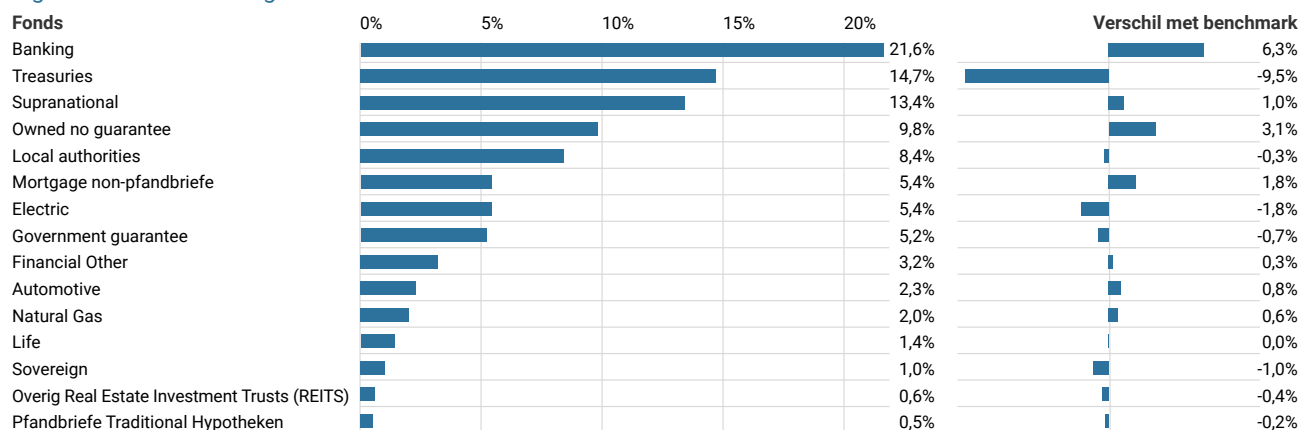
Als we al deze informatie bij elkaar verzamelen zien we dat de aandacht voor natuur of biodiversiteit in GSS-bonds aan het toenemen is, een zeer welkom signaal. Tegelijkertijd is de beschikbaarheid van specifieke obligaties waarvan de opbrengsten ook daadwerkelijk naar biodiversiteit gaan nog gering en kunnen er nog stappen gezet worden met het rapporteren over de impact. De verwachting en de hoop is dat dit zich de komende jaren steeds verder zal ontwikkelen en beter beschikbaar zal zijn op de markt.

5. [Sustainable finance framework United Utilities](#)

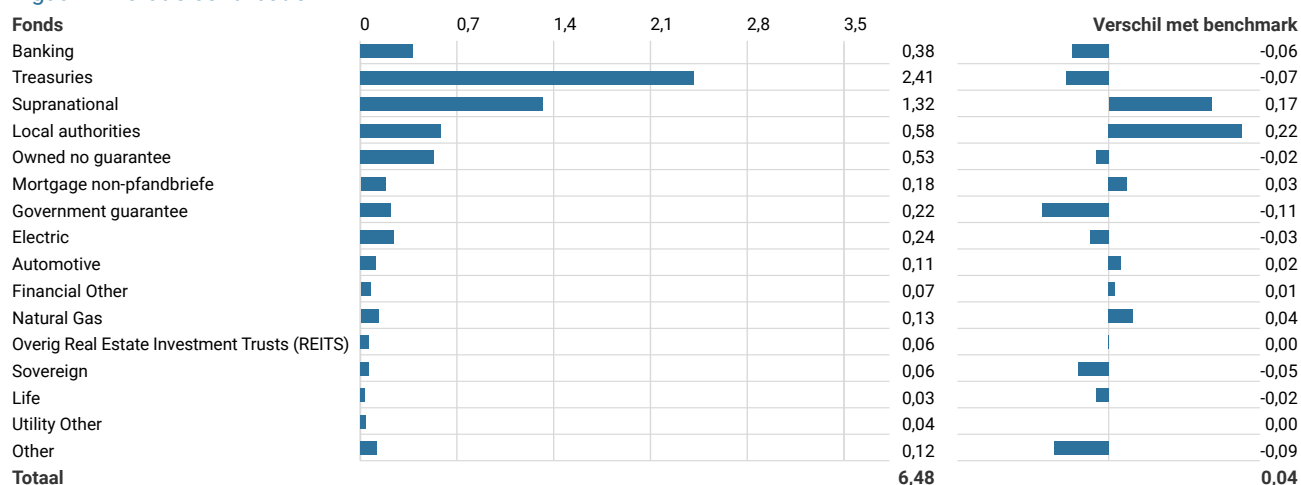
6. [Sustainable Finance Framework Allocation and Impact Report 2025 United Utilities](#)

Achmea IM Euro Green Bond Fund

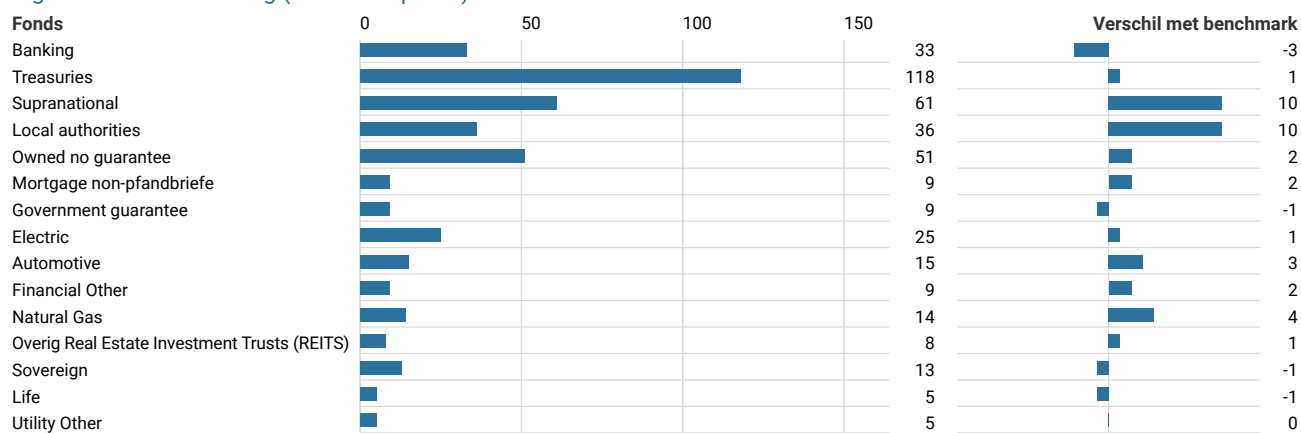
Figuur 3: Sectorverdeling



Figuur 4: Duratie contributie



Figuur 5: Sectorverdeling (duratie x spread)



Bron: Achmea IM, Bloomberg

Figuur 6: Performance

Performance	Fonds	Benchmark	Vershil
3 maanden	0,05%	-0,01%	0,06%
Dit jaar	1,05%	0,87%	0,18%
3 jaar	3,94%	3,51%	0,43%
5 jaar	-2,46%	-2,88%	0,42%
Sinds aanvang (1-11-2018)	-0,10%	-0,55%	0,45%

Gegevens over periodes langer dan een jaar zijn geannualiseerd.

Fondsrendementen zijn voor aftrek van lopende kosten.

Gegevens per 30 september 2025.

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Dit is reclame. Raadpleeg het prospectus van het Achmea IM Euro Green Bond Fund voordat u een beleggingsbeslissing neemt.

Figuur 7: Grootste emittenten in portefeuille (in omvang)

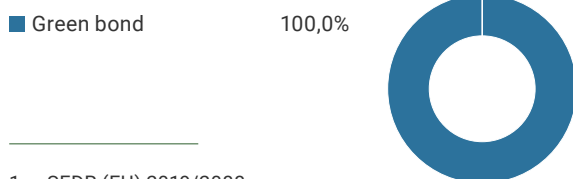
European Union	6,3%
France Government	5,3%
Buoni del Tesoro Poliennali	4,6%
Bank of Ireland Group	3,9%
KBC Group	3,6%

Figuur 8: Beoordeling Green Bonds

Best practice	8,0%
Goed	43,8%
Voldoende	40,5%
Afdoende	7,7%
Onvoldoende	0,0%

Achmea IM gebruikt haar eigen raamwerk om te beoordelen of green bonds wel voldoende groen zijn. Dit raamwerk is gebaseerd op de uitgangspunten van de Green Bond Principles (GBP) en de taxonomie van het Climate Bonds Initiative (CBI). Ook toetst Achmea IM of de activiteiten voldoen aan de definitie van 'duurzame beleggingen' volgens de SFDR¹ en de criteria voor duurzame economische activiteiten zoals gedefinieerd in de EU-taxonomie². Het oordeel geeft inzicht in de mate van vertrouwen dat de opbrengsten van de green bonds daadwerkelijk worden gebruikt voor groene projecten. Alleen green bonds die voldoen aan het Achmea IM raamwerk worden als green bonds toegelaten tot het beleggingsuniversum.

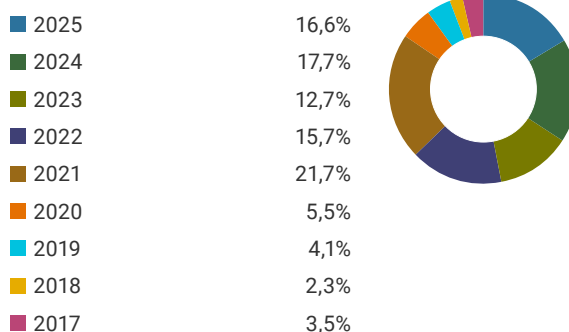
Figuur 9: Exposure per type bond



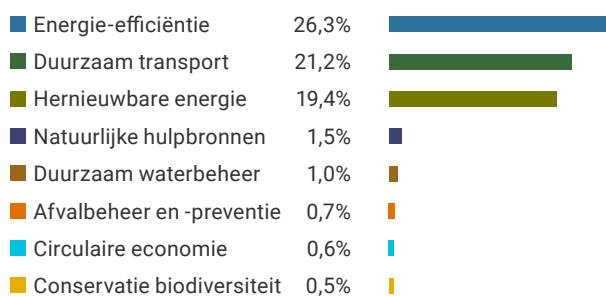
1. SFDR (EU) 2019/2088
2. EU-taxonomie (EU) 2020/852

Bron: Achmea IM, Bloomberg

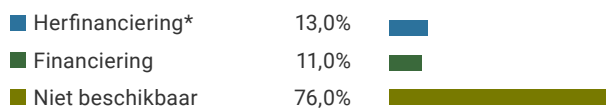
Figuur 10: Jaar van uitgifte



Figuur 11: Gebruik van opbrengsten

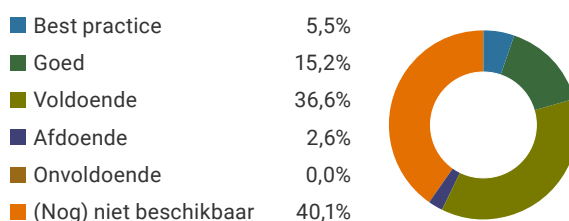


Figuur 12: Additionaliteit



* Herfinanciering betreft het opnieuw financieren van bestaande projecten. Financiering betreft het financieren van nieuwe projecten.

Figuur 13: Beoordeling impactrapportage

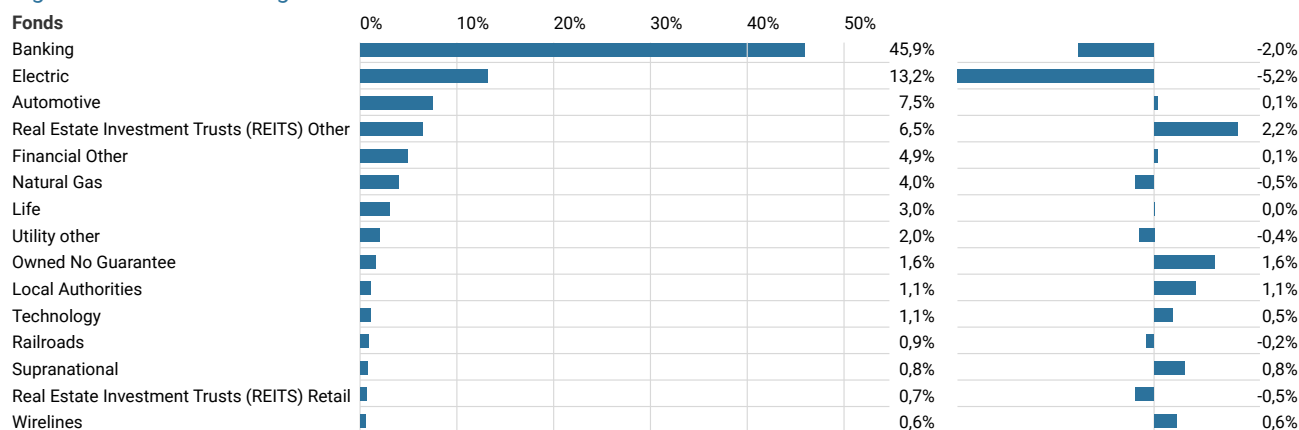


Vanwege databeperkingen is het volledig kwantitatief beoordelen van de voorspelde en/of gerealiseerde impact nog niet mogelijk³. Achmea IM maakt daarom inzichtelijk hoeveel euro er naar specifieke categorieën is gealloceerd (hernieuwbare energie, energie-efficiëntie, et cetera) en geeft een gefundeerd kwalitatief oordeel over de impact van de green bond. Achmea IM blijft hierbij kritisch ten aanzien van aannames en gehanteerde basisscenario's voor het berekenen van het aantal ton vermeden CO₂.

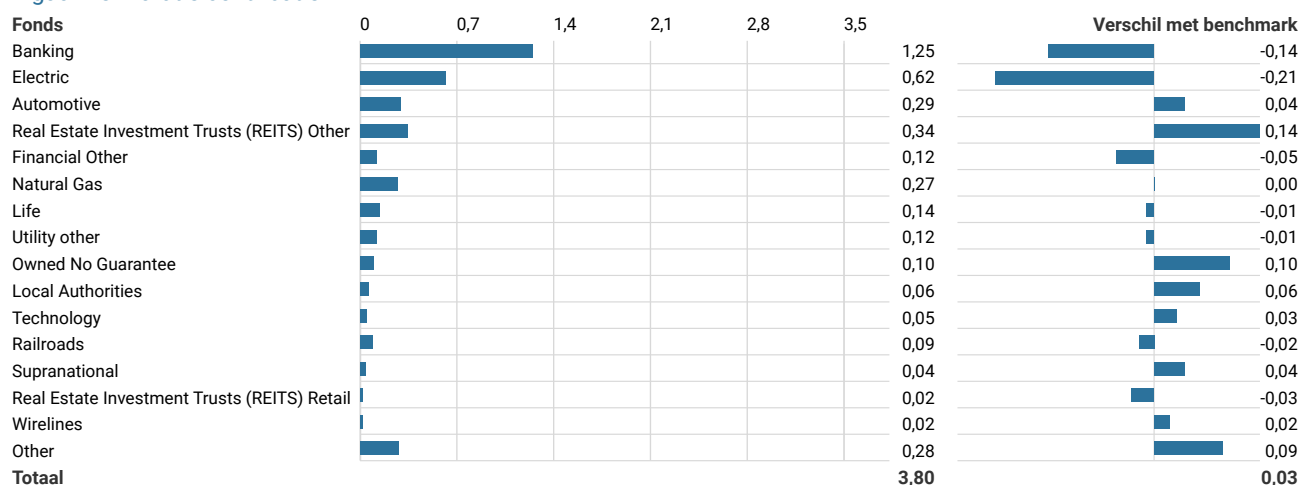
3. Omdat er relatief veel green bonds uit 2024 in het fonds zitten, is het percentage waar (nog) geen impactreport beschikbaar is op dit moment nog relatief hoog.

Achmea IM Euro Corporate Green Bond Fund

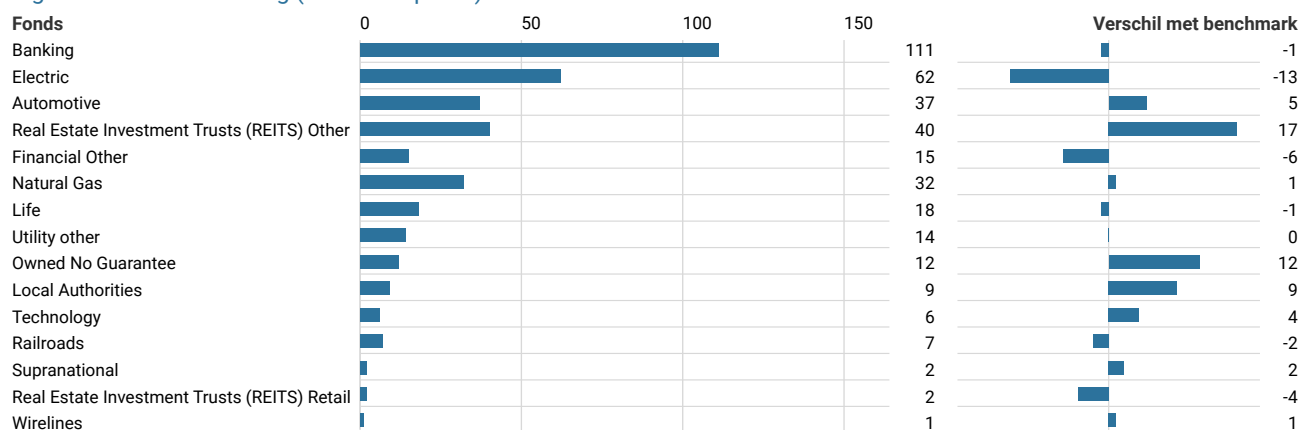
Figuur 14: Sectorverdeling



Figuur 15: Duratie contributie



Figuur 16: Sectorverdeling (duratie x spread)



Bron: Achmea IM, Bloomberg

Figuur 17: Performance

Performance	Fonds	Benchmark	Vershil
3 maanden	1,14%	0,97%	0,17%
Dit jaar	3,42%	2,96%	0,46%
3 jaar	-	-	-
5 jaar	-	-	-
Sinds aanvang (10-12-2024)	2,67%	2,30%	0,37%

Gegevens over periodes langer dan een jaar zijn geannualiseerd.

Fondsrendementen zijn voor aftrek van lopende kosten.

Gegevens per 30 september 2025.

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Dit is reclame. Raadpleeg het prospectus van het Achmea IM Euro Corporate Green Bond Fund voordat u een beleggingsbeslissing neemt.

Figuur 18: Grootste emittenten in portefeuille (in omvang)

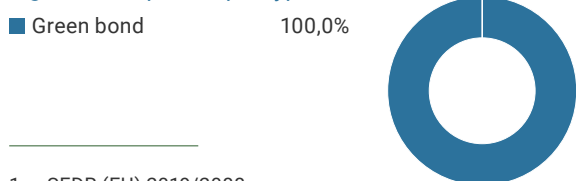
Volkswagen	5,5%	
AIB Group	4,1%	
DNB Bank ASA	3,7%	
Iberdrola	3,4%	
Engie	3,4%	

Figuur 19: Beoordeling Green Bonds

Best practice	5,2%	
Goed	52,7%	
Voldoende	38,7%	
Afdoende	3,3%	
Onvoldoende	0,0%	

Achmea IM gebruikt haar eigen raamwerk om te beoordelen of green bonds wel voldoende groen zijn. Dit raamwerk is gebaseerd op de uitgangspunten van de Green Bond Principles (GBP) en de taxonomie van het Climate Bonds Initiative (CBI). Ook toetst Achmea IM of de activiteiten voldoen aan de definitie van 'duurzame beleggingen' volgens de SFDR¹ en de criteria voor duurzame economische activiteiten zoals gedefinieerd in de EU-taxonomie². Het oordeel geeft inzicht in de mate van vertrouwen dat de opbrengsten van de green bonds daadwerkelijk worden gebruikt voor groene projecten. Alleen green bonds die voldoen aan het Achmea IM raamwerk worden als green bonds toegelaten tot het beleggingsuniversum.

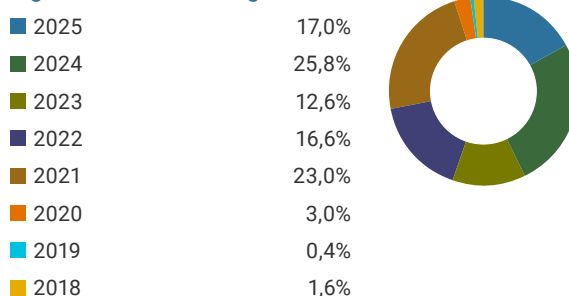
Figuur 20: Exposure per type bond



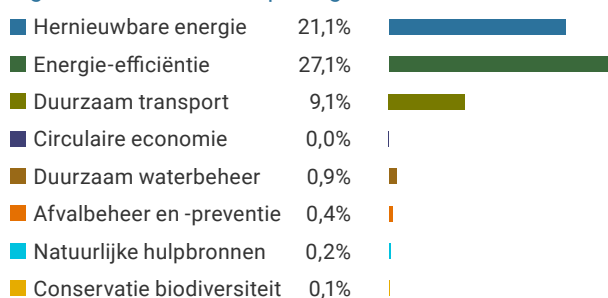
1. SFDR (EU) 2019/2088
2. EU-taxonomie (EU) 2020/852

Bron: Achmea IM, Bloomberg

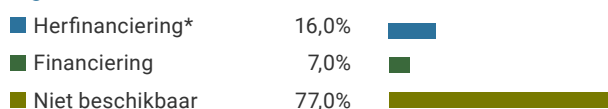
Figuur 21: Jaar van uitgifte



Figuur 22: Gebruik van opbrengsten

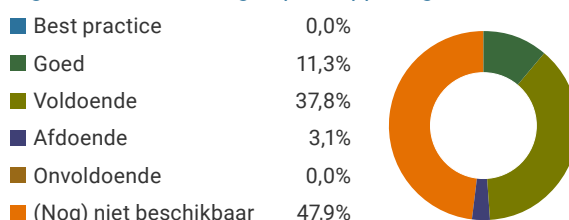


Figuur 23: Additionaliteit



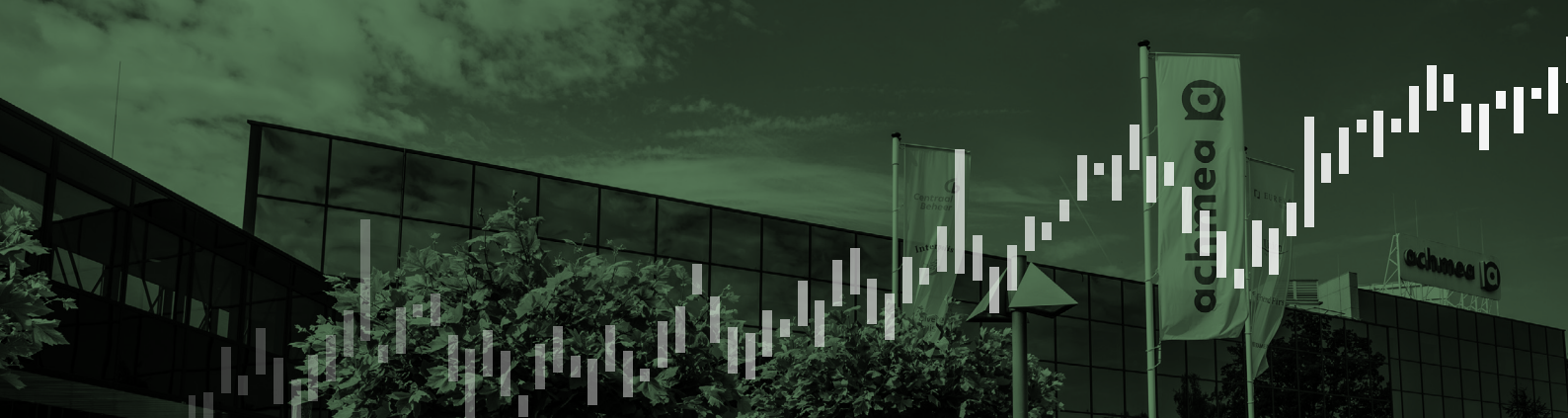
* Herfinanciering betreft het opnieuw financieren van bestaande projecten. Financiering betreft het financieren van nieuwe projecten.

Figuur 24: Beoordeling impactrapportage



Vanwege databeperkingen is het volledig kwantitatief beoordelen van de voorspelde en/of gerealiseerde impact nog niet mogelijk³. Achmea IM maakt daarom inzichtelijk hoeveel euro er naar specifieke categorieën is gealloceerd (hernieuwbare energie, energie-efficiëntie, et cetera) en geeft een gefundeerd kwalitatief oordeel over de impact van de green bond. Achmea IM blijft hierbij kritisch ten aanzien van aannames en gehanteerde basisscenario's voor het berekenen van het aantal ton vermeden CO₂.

3. Omdat er relatief veel green bonds uit 2024 in het fonds zitten, is het percentage waar (nog) geen impactreport beschikbaar is op dit moment nog relatief hoog.



Voor meer informatie

Investment Highlights, Investment Letter en whitepapers

Wekelijks publiceert ons Investment Strategy team de Investment Highlights met daarin een analyse van de ontwikkeling op de financiële markten. Met onze Investment Letters blijft u op de hoogte van onze visie en van marktontwikkelingen.

Achmea IM op youtube

Hier vindt u heldere video's met informatie over de implicaties van het pensioenakkoord, impactbeleggen, maatschappelijk verantwoord beleggen, risicomanagement en het selecteren van de best-passende externe managers.

Achmea IM op LinkedIn

Volg ons LinkedIn-kanaal voor updates.

www.achmeainvestmentmanagement.nl/institutioneel

E-mail: achmeaim@achmea.nl

Contact

Neem contact op met uw contactpersoon bij Achmea Investment Management.

Of met Mark Bakker, Business Development Director, Mark.Bakker@achmea.nl, +31 6 101 851 94, of met Ilse Wuisman, Head of Sales & Business Development, Ilse.Wuisman@achmea.nl. +31 6 520 275 25.

Disclaimer

Achmea Investment Management B.V. ("Achmea IM") heeft de informatie in dit document met zorg samengesteld. Deze informatie is alleen bestemd voor gekwalificeerde beleggers en/of professionele beleggers zoals bedoeld in de Wet op het financieel toezicht ("Wft"). Dit document is of bevat (i) geen aanbod of uitnodiging om financiële instrumenten te kopen, te verkopen of te verhandelen (in de zin van 1:1 Wft), (ii) geen beleggingsaanbeveling of beleggingsadvies (in de zin van 1:1 Wft), en (iii) geen juridisch of fiscaal advies. Raadpleeg in voorkomende gevallen een juridisch of fiscaal adviseur. Achmea IM raadt u af een (beleggings)beslissing uitsluitend te baseren op de in dit document opgenomen informatie. Achmea IM is niet aansprakelijk voor schade die het gevolg is van een dergelijke (beleggings)beslissing.

Dit is reclame. Raadpleeg het prospectus van het [Achmea IM Euro Green Bond Fund](#) of het [Achmea IM Euro Corporate Green Bond Fund](#) voordat u een beleggingsbeslissing neemt. De weergegeven scenario's zijn een schatting van het toekomstige rendement op basis van gegevens uit het verleden, en geven geen exacte indicatie. Uw rendement hangt af van hoe de markt presteert en hoe lang u de belegging/het product aanhoudt.

De informatie in dit document is (mede) gebaseerd op informatie die Achmea IM van betrouwbaar geachte informatiebronnen heeft verkregen. Achmea IM garandeert niet de betrouwbaarheid van die bronnen en de juistheid en volledigheid van de van die bronnen verkregen informatie. De informatie in dit document is puur informatief en u kunt daaraan geen rechten ontleen. Alle informatie is een momentopname, tenzij uitdrukkelijk anders is aangegeven. Het verstrekken van dit document na de oorspronkelijke publicatiedatum is geen garantie dat de hierin opgenomen informatie op die latere datum nog juist en volledig is. Achmea IM heeft het recht om deze informatie zonder aankondiging te wijzigen. Het noemen van rendementen op beleggingen in dit document dient uitsluitend als uitleg en toelichting. Achmea IM spreekt daarmee geen verwachting uit over het rendement of koersverloop van die beleggingen. De waarde van uw belegging kan fluctueren en in het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De informatie in dit document is gebaseerd op door Achmea IM gemaakte aannames. Het is mogelijk dat andere aannames worden gemaakt dan de door Achmea IM gemaakte aannames. De door Achmea IM getrokken conclusies zijn daarom niet noodzakelijkerwijs juist en/of volledig.

U mag de informatie in dit document alleen voor eigen persoonlijk gebruik kopiëren. Informatie over de beleggingsinstellingen van Achmea IM kan een publicitaire mededeling bevatten. Raadpleeg het prospectus van de beleggingsinstellingen op achmeainvestmentmanagement.nl voordat u een beleggingsbeslissing neemt. U mag de informatie niet overnemen, vermenigvuldigen, distribueren of openbaren zonder schriftelijke toestemming van Achmea IM. Alle informatie (teksten, foto's, illustraties, grafisch materiaal, handelsnamen, logo's, woord- en beeldmerken) blijft eigendom van of in licentie bij Achmea IM en wordt beschermd door auteursrecht, merkenrecht en/of intellectueel eigendomsrecht. Er worden geen rechten of licenties overgedragen bij gebruik van of toegang tot deze informatie.

Uitgegeven door: Achmea Investment Management B.V., statutair gevestigd te Zeist en kantoorhoudende te Zeist (Handelsregister nr. 18059537). Achmea IM is geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") in Amsterdam (AFM registratie 15001209) als beheerder van beleggingsinstellingen zoals bedoeld in artikel 2:65a Wft en is onder deze vergunning bevoegd tot het verlenen van de beleggingsdiensten als opgenomen in het door de AFM gehouden register.