

Europese strategische autonomie

Investment Letter

Defensie, weerbaarheid en veiligheid als beleggingsvraagstuk

De veiligheid van het Europese continent is niet langer vanzelfsprekend. De Russische oorlog in Oekraïne, het conflict rondom Groenland en de terugtrekkende beweging van de Verenigde Staten als hoeder van de wereldvrede hebben dit fundamenteel veranderd. Veiligheid wordt niet langer uitsluitend gezien als een stabiele randvoorwaarde, maar steeds nadrukkelijker als een strategisch, economisch en industrieel vraagstuk. De geopolitieke fragmentatie en de groeiende nadruk op Europese strategische autonomie hebben geleid tot hogere defensie-uitgaven, ambitieuzere NAVO-doelstellingen en een bredere focus op weerbaarheid en leveringszekerheid.

Samenvatting

- De wereld is veranderd. Veiligheid is voor Europa niet langer vanzelfsprekend, waardoor defensie, weerbaarheid en veiligheid opnieuw nadrukkelijk op de politieke en economische agenda staan.
- Defensie, weerbaarheid en veiligheid ontwikkelen zich hierdoor steeds meer tot een investeringsvraagstuk. Hogere ambities vragen niet alleen om publieke besluitvorming, maar ook om investeringen in technologie, infrastructuur en productiecapaciteit.
- Institutioneel kapitaal kan hierin een rol spelen, vooral waar ondernemingen moeten opschalen voordat contractzekerheid en kasstromen volledig zichtbaar zijn. De meest logische aansluiting ligt bij private markten, zoals private equity, private debt en infrastructuur.
- Betrokkenheid vraagt wel om duidelijke MVB-toetsing, expliciete bestuurlijke keuzes en kaderstelling over positionering, risicobereidheid, governance en monitoring.

AUTEURS



Ruben Kwast,
Investment Strategist



Liesbeth Hazebroek,
MVB-adviseur



Thomas van Galen,
Chief Strategist



“Veiligheid is een expliciete randvoorwaarde voor economische weerbaarheid en langetermijngroei.”
– Mario Draghi

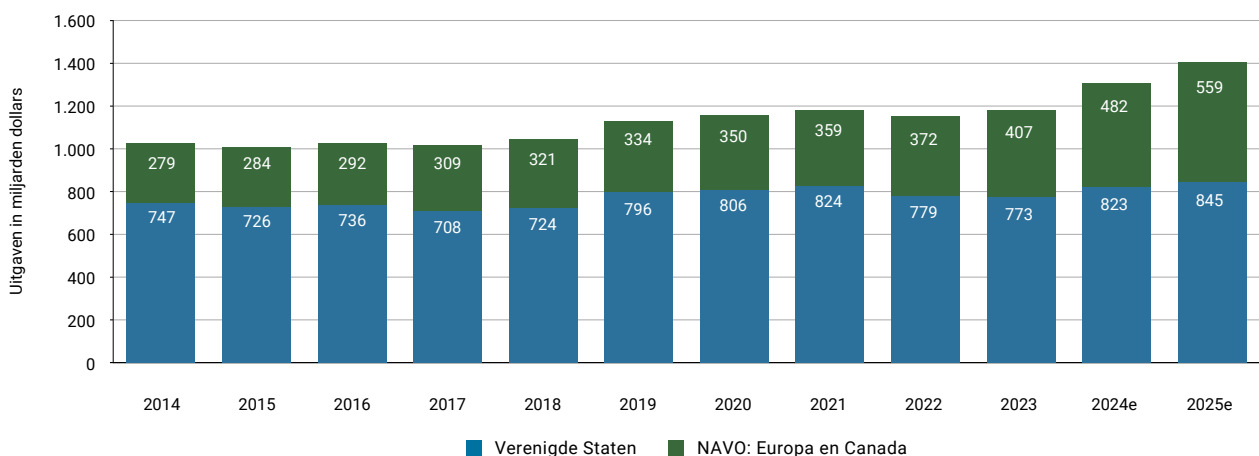
Deze nieuwe werkelijkheid vraagt niet alleen om politieke besluitvorming, maar ook om omvangrijke investeringen in technologie, infrastructuur en productiecapaciteit. Daarmee ontstaat naast een veiligheidsopgave ook een ambitieus financieringsvraagstuk. Tegen deze achtergrond wordt steeds vaker gekeken naar de rol van institutionele beleggers. Pensioenfondsen en verzekeraars nemen geen publieke verantwoordelijkheid over, maar kunnen wel een rol spelen als kapitaalverschaffers van economische activiteiten die raken aan defensie, weerbaarheid en veiligheid. Daarbij gaat het vooral om investeringen in private ecosystemen van technologiebedrijven, industriële ondernemingen en infrastructuur. Wij onderzoeken waar institutioneel kapitaal kan bijdragen aan het oplossen van financieringsknelpunten binnen de waardeketen van defensie, weerbaarheid en veiligheid. Tegelijkertijd vraagt dit thema om duidelijke MVB-toetsing, expliciete kaderstelling en bestuurlijke keuzes over positionering, risicobereidheid en governance.

Een fundamentele verschuiving in de Europese veiligheidsomgeving

Europa heeft decennialang geopereerd vanuit de veronderstelling dat veiligheid een gegeven was, gedragen door de naoorlogse veiligheidsarchitectuur en de trans-Atlantische alliantie. Inmiddels groeit het besef dat het continent minder vanzelfsprekend kan leunen op externe veiligheidsgaranties. De Verenigde Staten blijven een centrale bondgenoot binnen de NAVO, maar veranderende politieke prioriteiten en een sterkere focus op nationale belangen hebben de discussie over Europese strategische autonomie versneld. Wanneer de Amerikaanse bijdrage aan de Europese veiligheid in de toekomst zou afnemen, ontstaat de vraag in hoeverre Europese landen deze capaciteit zelf kunnen opvangen. Figuur 1 laat zien dat de Verenigde Staten nog altijd een aanzienlijk groter deel van de NAVO-uitgaven voor hun rekening nemen dan Europa en Canada gezamenlijk.

Tegelijkertijd vormen hogere defensie-uitgaven slechts een eerste stap. Wanneer Europa een groter deel van zijn eigen veiligheid wil organiseren, moeten veiligheidsambities worden omgezet in productiecapaciteit, technologieontwikkeling en infrastructuur. In deze vertaalslag van budget naar uitvoerbaarheid ontstaan nieuwe vraagstukken rond opschaling, financiering en investeerbaarheid. De Europese veiligheidsopgave hangt daarmee niet alleen af van politieke urgentie of defensiebudgetten, maar ook door de vraag in hoeverre industriële capaciteit daadwerkelijk kan worden opgeschaald.

Figuur 1: NAVO Defensie-uitgaven van de Verenigde Staten, Europa en Canada



Deze uitvoeringsopgave raakt ook aan de bredere Europese discussie over concurrentiekracht en strategische autonomie. In zijn rapport over de toekomst van de Europese economie positioneert Mario Draghi ¹ veiligheid expliciet als randvoorwaarde voor economische weerbaarheid en langetermijngroei. Daarbij legt hij een directe relatie tussen veiligheid, industriële capaciteit en het functioneren van Europese kapitaalmarkten. Draghi wijst op gefragmenteerde kapitaalmarkten, beperkte schaal en structurele onderinvestering in strategische sectoren als belangrijke Europese zwaktes. Hierdoor wordt veiligheid naast een geopolitiek of militair vraagstuk, ook een investerings- en financieringsvraagstuk.

Institutionele beleggers beschikken in potentie over eigenschappen die bij delen van deze opgave aansluiten, zoals schaal, een lange beleggingshorizon en ervaring met kapitaalintensieve sectoren. Tegelijkertijd opereren zij binnen duidelijke mandaten, risicokaders en governance-structuren, waardoor hun betrokkenheid begrensd blijft. Institutioneel kapitaal kan daarom vooral een rol spelen waar investeerbaarheid, opschalingsbehoefte en institutionele randvoorwaarden samenkomen.

De waardeketen kent meerdere financieringsknelpunten

Om te bepalen waar investeerbaarheid, opschalingsbehoefte en institutionele randvoorwaarden samenkomen, is een nadere ordening van de waardeketen nodig. Daarvoor maken we gebruik van de Technology Readiness Level-systematiek (TRL). Deze internationaal gebruikte schaal ordent technologieontwikkeling van

fundamenteel onderzoek tot industriële productie, en maakt inzichtelijk hoe risico's, kapitaalbehoefte, financieringsbronnen en investeerbaarheid zich gedurende de verschillende ontwikkelfasen ontwikkelen. Figuur 2 geeft hiervan een samenvattend overzicht.

Defensie en weerbaarheid omvatten overigens meer dan de traditionele defensie-industrie alleen. Brede weerbaarheid rust ook op een robuuste economische, technologische en maatschappelijke infrastructuur. Achter defensiecapaciteit gaat bovendien een gelaagde waardeketen schuil van gespecialiseerde technologiebedrijven, toeleveranciers en dienstverleners.

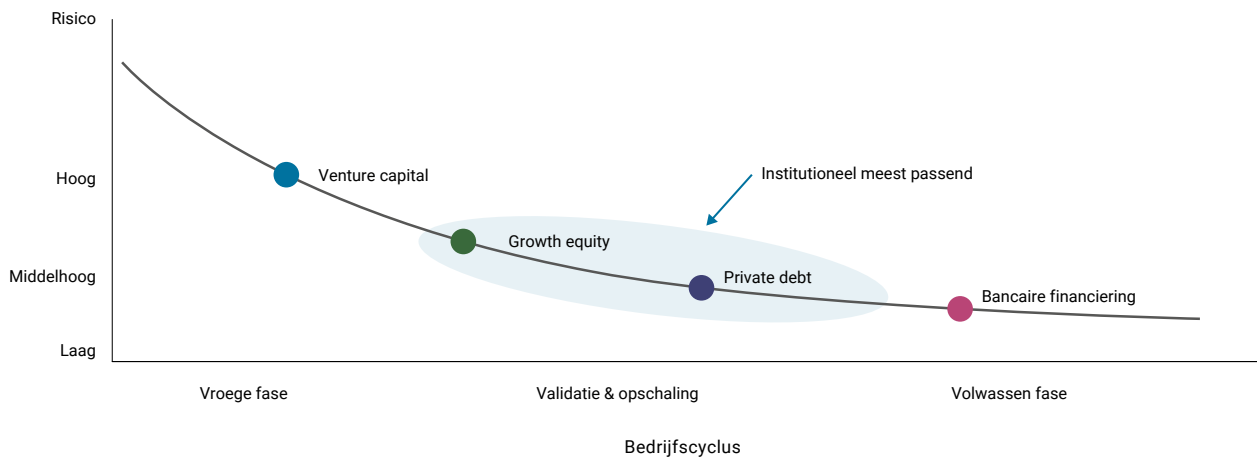
Binnen de waardeketen doen zich vooral financieringsknelpunten voor in fasen waarin ondernemingen moeten investeren in groei, productiecapaciteit en opschaling, terwijl toekomstige vraag en kasstromen nog onvoldoende zichtbaar zijn. Het probleem is daarbij niet primair een tekort aan kapitaal, maar een mismatch tussen kapitaalbehoefte, risico en beschikbare financieringsvormen. Hierdoor ontstaat spanning tussen publieke veiligheidsambities en private financierbaarheid. Recente sectoranalyses, waaronder PwC (2025)² en de Taskforce Productiezekerheid (2024)³, bevestigen dit beeld en wijzen op de kloof tussen beleidsmatige urgentie, industriële uitvoerbaarheid en beschikbare financiering. Deze fricties verschillen per fase van de waardeketen en hangen niet alleen samen met technologisch risico, maar ook met reputatie-overwegingen, beperkte sectorexpertise, informatie-asymmetrie en complexe aanbestedingsprocessen.

Figuur 2: Overzicht fasen defensieketen en investeerbaarheid

Fase	TRL	Kenmerken	Belangrijkste uitdaging	Institutioneel passend
Innovatie- en ontwikkelingsfase	TRL 1–3	Onderzoek & start ups	Hoge onzekerheid en geen kasstromen	Beperkt passend
Ontwikkelings- en validatiefase	TRL 4–6	Validatie & certificering	Beperkte vraagzekerheid	Beperkte rol
Opschalingsfase	TRL 6–8	Capaciteitsvergroting	Voorfinanciering en timingmismatch	Passend
Productiefase	TRL 8–9	Grootschalige productie	Afhankelijkheid van stabiele vraag en contracten	Passend

1. Mario Draghi. (2024). *The future of European competitiveness*.
2. PwC. (2025). *Onderzoek Fondsen en Industrie*.
3. Taskforce Productiezekerheid. (2024). *Rapportage productiezekerheid en opschalingscapaciteit*.

Figuur 3: Rol institutioneel kapitaal binnen de waardeketen



Bron: Achmea IM

Traditionele bancaire financiering sluit niet altijd goed aan om de gehele waardeketen te financieren. Banken baseren kredietverlening doorgaans op voorspelbare kasstromen, onderpand en historische resultaten, terwijl ondernemingen vaak moeten investeren voordat er sprake is van voldoende contracten, orderstromen en vraagzekerheid. Publieke instrumenten kunnen deze fricties deels verkleinen, maar voorzien niet automatisch in de volledige kapitaalbehoefte. Juist in dit tussen-gebied kan institutioneel kapitaal aanvullend zijn, vooral bij industrialisatie en capaciteitsopbouw.

De rol van institutionele beleggers in de waardeketen

Institutionele beleggers hebben geen vanzelfsprekende rol in alle fasen van de waardeketen. Aan het begin van de keten bevinden zich fundamenteel onderzoek, vroege innovatie en technologieontwikkeling. Deze activiteiten zijn strategisch relevant, maar kenmerken zich door hoge onzekerheid, beperkte schaal en lange doorlooptijden. In deze fases sluiten publieke programma's, gespecialiseerde investeerders en strategische marktpartijen doorgaans beter aan dan institutioneel langetermijnpitaal. Aan het andere uiteinde van de keten bevinden zich grootschalige productieactiviteiten en operationele uitvoering.

Hier ontstaat vaker investeerbaarheid, omdat contract-zekerheid, continuïteit en industriële schaal toenemen. De financieringsbehoefte is daar echter vaak minder knellend, omdat grotere ondernemingen doorgaans beschikken over toegang tot banken, publieke kapitaalmarkten en bestaande industriële relaties.

De meest natuurlijke aansluiting voor institutioneel kapitaal ligt daarom in het middensegment van de waardeketen, waar industriële schaal, kapitaalintensiteit en een groeiend perspectief op contractgedreven kasstromen samenkomen. Hier ontstaan de belangrijkste financieringsfricties. Bedrijven moeten investeren in productiecapaciteit, gespecialiseerde faciliteiten en kritieke toeleveringsketens voordat volledige vraag-, contract- en kasstroomzekerheid bestaat. Dit speelt met name bij gespecialiseerde mkb-bedrijven en toeleveranciers in defensie- en dual-use waardeketens. Bancaire kredietverlening sluit hier niet altijd vanzelfsprekend aan, waardoor een financieringsmismatch ontstaat waarin institutioneel kapitaal, binnen bestaande mandaten en governance-kaders, aanvullend kan zijn. De rol van pensioenfondsen en verzekeraars ligt daarmee vooral in het ondersteunen van industrialisatie en capaciteitsopbouw, niet in het financieren van de vroegste of hoogste risico's.

“De rol van pensioenfondsen en verzekeraars ligt vooral in het ondersteunen van industrialisatie en capaciteitsopbouw, niet in het financieren van de vroegste of hoogste risico’s.”

Defensie, weerbaarheid en veiligheid binnen bestaande beleggingscategorieën

De aanvullende rol van institutioneel kapitaal in de waardeketen betekent niet dat defensie, weerbaarheid en veiligheid een afzonderlijke beleggingscategorie vormen. Het thema landt vooral binnen het bestaande beleggingsuniversum, met name private equity, private debt en infrastructuur. Het vraagstuk draait daarom minder om nieuwe allocatiestructuren en meer om de vraag hoe bestaande beleggingscategorieën gericht kunnen worden ingezet binnen de defensie- en weerbaarheidsketen. Figuur 4 geeft hiervan een overzicht en laat zien dat de mogelijke bijdrage per beleggingscategorie verschilt.

Binnen private equity is vooral growth equity en de scale-up fase relevant. Ondernemingen in de overgang van bewezen technologie naar industriële opschaling beschikken vaak over aantoonbare vraag en strategische relevantie, maar missen de balansruimte om grootschalig te investeren in productiecapaciteit, personeel en ketenversterking. Venture capital kan

bijdragen aan eerdere ontwikkelfasen, maar sluit door het hogere technologie- en marktrisico vaak minder goed aan bij een institutionele belegger.

Private debt wordt vooral relevant wanneer ondernemingen beschikken over eerste contracten en zicht op toekomstige kasstromen, maar verdere opschaling nog aanzienlijke investeringen vraagt. Het gaat daarbij onder meer om productiecapaciteit, werkkapitaal, voorraadopbouw en versterking van toeleveringsketens. In deze fase ontstaat vaak een mismatch tussen de timing van investeringen en de beschikbaarheid van financiering. Waar bancaire kredietverlening veelal afhankelijk blijft van historische kasstromen en zekerheden, kan private debt meer flexibiliteit bieden in looptijd, aflossingsprofiel en voorwaarden. Hierdoor sluit private debt relatief goed aan op de kapitaalbehoefte van industriële opschaling en op de behoefte van institutionele beleggers aan voorspelbare kasstromen.



Figuur 4: Rol van beleggingscategorieën binnen defensie, weerbaarheid en veiligheid

Beleggingscategorie	Logische aansluiting	Mogelijke bijdrage	Kanttekening
Private equity	Growth equity en scale-up	Kapitaal voor opschaling van bewezen technologie en industriële capaciteit	Vroege ontwikkelfases kennen vaak een hoger technologie- en marktrisico
Private debt	Bedrijven met eerste contracten en zicht op kasstromen	Flexibele financiering voor capex, werkkapitaal en ketenversterking	Vereist voldoende contract- en kasstroomzicht
Infrastructuur	Energie-, transport- en digitale infrastructuur	Versterkt maatschappelijke continuïteit, weerbaarheid en strategische autonomie	Draagt minder bij aan defensieproductie en industriële opschaling
Publieke markten	Beursgenoteerde defensiebedrijven en obligaties	Biedt liquide blootstelling aan het thema	Lost financieringsknelpunten meestal slechts beperkt op

Infrastructuur is vooral relevant vanuit het perspectief van weerbaarheid en veiligheid. De bijdrage ligt hier minder in directe defensieproductie en meer in het versterken van maatschappelijke en economische continuïteit. Energie-, transport- en digitale infrastructuur functioneren als onderliggende systemen waarop zowel economische activiteit als operationele inzetbaarheid steunen. Investerings in capaciteit en robuustheid kunnen direct bijdragen aan energiezekerheid en strategische autonomie, mits zij zijn ingebed in langjarige, contractuele of gereguleerde structuren.

Publieke markten: vooral exposure, beperkte opschaling

De rol van publieke markten is binnen dit opschalingsvraagstuk beperkter. Beleggingen in beursgenoteerde defensiebedrijven bieden primair blootstelling, maar dragen doorgaans niet direct bij aan uitbreiding van productiecapaciteit of industriële schaal. Deze ondernemingen beschikken veelal al over toegang tot kapitaalmarkten, waardoor aanvullende secundaire beleggingen slechts beperkt doorwerken in nieuwe investeringen. De bijdrage aan het oplossen van financieringsfricties binnen de waardeketen blijft daarmee relatief indirect.

Een vergelijkbare afweging geldt voor supranationale of nationale defensieobligaties. Dergelijke instrumenten kunnen overheden aanvullende ruimte bieden voor uitgaven en contractering en spelen vooral een rol aan de vraagzijde van de markt. De directe financieringsbehoefte binnen de industriële waardeketen wordt hierdoor echter slechts beperkt geraakt. Vanuit institutioneel perspectief ligt de

toegevoegde waarde van langjarig kapitaal voor dit opschalingsvraagstuk daarom nadrukkelijker in private markten dan in publieke aandelen- en schuldmarkten.

Maatschappelijk verantwoord beleggen als toetssteen

Beleggen in defensie, weerbaarheid en veiligheid vraagt daarnaast om een zorgvuldige toepassing van MVB-kaders. De defensie- en veiligheidsketen omvat uiteenlopende activiteiten, van vitale infrastructuur en dual-use technologie tot wapensystemen, met verschillen in eindgebruik, risico's en maatschappelijke gevoeligheid. Waar defensie binnen het MVB-beleid lange tijd vooral werd benaderd via uitsluiting van controversiële wapens, verschuift de aandacht naar investeerbaarheid, maatschappelijke relevantie en bestuurlijke uitlegbaarheid.

Het uitgangspunt is dat het MVB-beleid geen afzonderlijke afweging vormt naast risico en rendement, maar een integraal onderdeel is van de beoordeling van investeerbaarheid. Het MVB-beleid hoeft daarbij geen belemmering te vormen voor beleggingen binnen defensie, weerbaarheid en veiligheid, mits wordt voldaan aan reguliere criteria, waaronder het uitsluiten van controversiële wapens. Het is daarom niet de vraag of beleggingen binnen defensie, weerbaarheid en veiligheid mogelijk zijn, maar hoe bestaande uitgangspunten consistent worden toegepast. Een onderscheid tussen defensietoepassingen, dual-use technologieën en bredere weerbaarheidsactiviteiten helpt om risico-rendement, governance, eindgebruik en uitlegbaarheid per categorie te beoordelen. Wapensystemen kennen daarbij doorgaans de hoogste maatschappelijke gevoeligheid, dual-use vraagt nadrukkelijk aandacht voor eindgebruik en governance, terwijl weerbaarheidsactiviteiten vaak minder gevoelig liggen. De beoordeling vindt in alle gevallen plaats binnen bestaande MVB-kaders.

Risico's van beleggen in defensie, weerbaarheid en veiligheid

Beleggen in defensie, weerbaarheid en veiligheid vindt plaats in een omgeving waarin geopolitieke ontwikkelingen, beleidsprioriteiten en maatschappelijke opvattingen snel kunnen veranderen. De risico's beperken zich daarom niet tot financiële markten, maar raken ook reputatie en bestuurlijke uitlegbaarheid.



Daarbij manifesteert risico zich in twee richtingen: het risico van betrokkenheid en het risico van langdurige terughoudendheid.

Het risico van betrokkenheid ligt vooral in reputatie-, beleids-, concentratie- en liquiditeitsrisico. Activiteiten die formeel binnen beleid passen, kunnen alsnog gevoelig liggen bij deelnemers, media of toezicht-houders. Vooral bij dual-use technologie, ondersteunende infrastructuur en ketenactiviteiten is de toepassing van MVB-kaders niet altijd eenduidig. Daarnaast kennen private beleggingen lange looptijden en doorgaans beperkte exitmogelijkheden, waardoor ex-ante keuzes, stop- en doorgaancriteria en periodieke herijking essentieel zijn. Ook beleidswijzigingen, aanbestedingsvertragingen of veranderende publieke prioriteiten kunnen direct doorwerken in vraagontwikkeling en waardering.

“MVB-risico manifesteert zich in twee richtingen: het risico van betrokkenheid en het risico van langdurige terughoudendheid.”

Daartegenover staat het risico van niet beleggen. Wanneer weerbaarheid en veiligheid breder worden gezien als voorwaarden voor maatschappelijke en economische continuïteit, kan structurele afwezigheid vragen oproepen over maatschappelijke verantwoordelijkheid, strategische positionering en toegang tot relevante investeringsmogelijkheden op de langere termijn.

Van bestuurlijke keuze naar kaderstelling

Beleggen in defensie, weerbaarheid en veiligheid begint met een expliciete bestuurlijke keuze. Bestuurders en beleggingscommissies zullen eerst moeten bepalen of zij dit thema beschouwen als een relevant langetermijnthema binnen de portefeuille of juist bewust kiezen voor terughoudendheid. Ook niet beleggen is daarbij een expliciete keuze, met mogelijke gevolgen voor reputatie, kennisopbouw en toekomstige toegang tot investeringsmogelijkheden.

Welke keuze ook wordt gemaakt, zij vraagt om een duidelijke bestuurlijke onderbouwing binnen het mandaat en de langetermijndoelstellingen van de portefeuille.

“Beleggen in defensie, weerbaarheid en veiligheid begint met een expliciete bestuurlijke keuze.”

Wanneer die positionering is bepaald, is duidelijke kaderstelling noodzakelijk. Niet iedere investering die financieel mogelijk is, is automatisch passend. Bij een thema met maatschappelijke, geopolitieke en reputatiegevoeligheid voorkomt een kaderstelling dat individuele investeringskansen leidend worden voordat visie, risicobereidheid en uitlegbaarheid voldoende zijn vastgesteld. Kaders helpen om betrokkenheid consistent, beheersbaar en uitlegbaar vorm te geven. Daarbij gaat het onder meer om de keuze tussen een strategische of tactische benadering, geografische focus, toegestane beleggingscategorieën, MVB-randvoorwaarden, risicobereidheid en governance.

Vervolgens ligt het voor de hand om de bestaande portefeuille in kaart te brengen. Defensie, weerbaarheid en veiligheid vormen geen afzonderlijke beleggings-categorie, maar landen binnen bestaande allocaties naar private markten, infrastructuur en liquide beleggingen. Inzicht in bestaande blootstelling via mandaten, managers, strategieën en onderliggende ondernemingen is daarom noodzakelijk voordat aanvullende betrokkenheid wordt overwogen.

Tot slot vraagt dit thema om governance en monitoring die kunnen meebewegen met veranderende omstandigheden. Periodieke herijking, duidelijke escalatieprocedures en vooraf vastgestelde stop- en doorgaancriteria zijn noodzakelijk om betrokkenheid ook op langere termijn consistent, uitlegbaar en beheersbaar te houden. Een veiligheidsomgeving die structureel verandert vraagt immers niet alleen om kapitaal, maar ook om institutionele kaders die bestand zijn tegen veranderende geopolitieke, maatschappelijke en economische omstandigheden.

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, risico management en het selecteren van de bestpassende externe managers.

Achmea IM op LinkedIn

Volg ons LinkedInkanaal voor updates.

www.achmeainvestmentmanagement.nl/institutioneel
achmeaim@achmea.nl

Contact

Neem contact op met uw contactpersoon bij Achmea Investment Management.

Mark Bakker

Business Development Director

mark.bakker@achmea.nl

+31 6 101 851 94

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.

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. 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 als een beheerder van beleggingsinstellingen als 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.