

KWARTAALUPDATE

Green Bonds

IN DEZE UPDATE

Marktbeeld

- Spreads groen bedrijfsobligaties zo'n 5 basispunten krupper
- Minder nieuwe groene obligatie-uitgiftes dan verwacht
- Groene staatsobligaties deden niet mee in het positieve sentiment

Vooruitzichten

- Hogere rentes zorgen voor groeivertraging in Europa, de VS dendert nog even door
- ECB nadert einde van renteverhogingen, Fed mogelijk toch nog niet klaar
- Minder aanbod bedrijfsobligaties vanwege het cijferseizoen, doorgaans goed voor de verhouding tussen vraag en aanbod

Positionering

- Overwogen risicopositie

AUTEURS



Viktor Stunnenberg,
Lead Portfolio
Manager Green Bonds



Martijn Hesterman,
Lead Portfolio
Manager Credits



Arthur van Mansvelt,
Engagement specialist
MVB



THEMA

“Beleggers willen echt weten wat we met hun geld doen”

De NWB Bank (Nederlandse Waterschapsbank) is een bank van en voor de publieke sector in Nederland met bijzondere aandacht voor water maar net zo goed voor betaalbaar wonen, zorg en duurzame energieprojecten.

Voor institutionele beleggers is de NWB Bank een bekende naam, vanwege de hoge credit ratings en het feit dat ze de grootste uitgever van duurzame obligaties in Nederland zijn met een totaal volume van zo'n € 28 mld., waarvan voor een kleine € 8 mld. green bonds. De opbrengst hiervan wordt uitgeleend aan waterschappen en is onder andere gericht op klimaatadaptatie, -mitigatie en bescherming van biodiversiteit. De NWB Bank is uitgever van Euro Green Bonds, en is opgenomen in het Achmea IM Euro Green Bond Fund.

[Lees verder op pagina 4 →](#)

Marktbeeld

Spreads groen bedrijfsobligaties zo'n 5 basispunten krapper

De grootste daling van spreads vond plaats in juli. Het sterke marktsentiment van juni hield aan. Meevallende inflatiecijfers uit de Verenigde Staten en tegenvallende macro-economische cijfers uit Europa betekenden dat zowel de Fed als de ECB minder hawkish werden en het einde van de renteverhogingen in zicht leek te zijn.

Minder nieuwe groene obligatie-uitgiftes dan verwacht

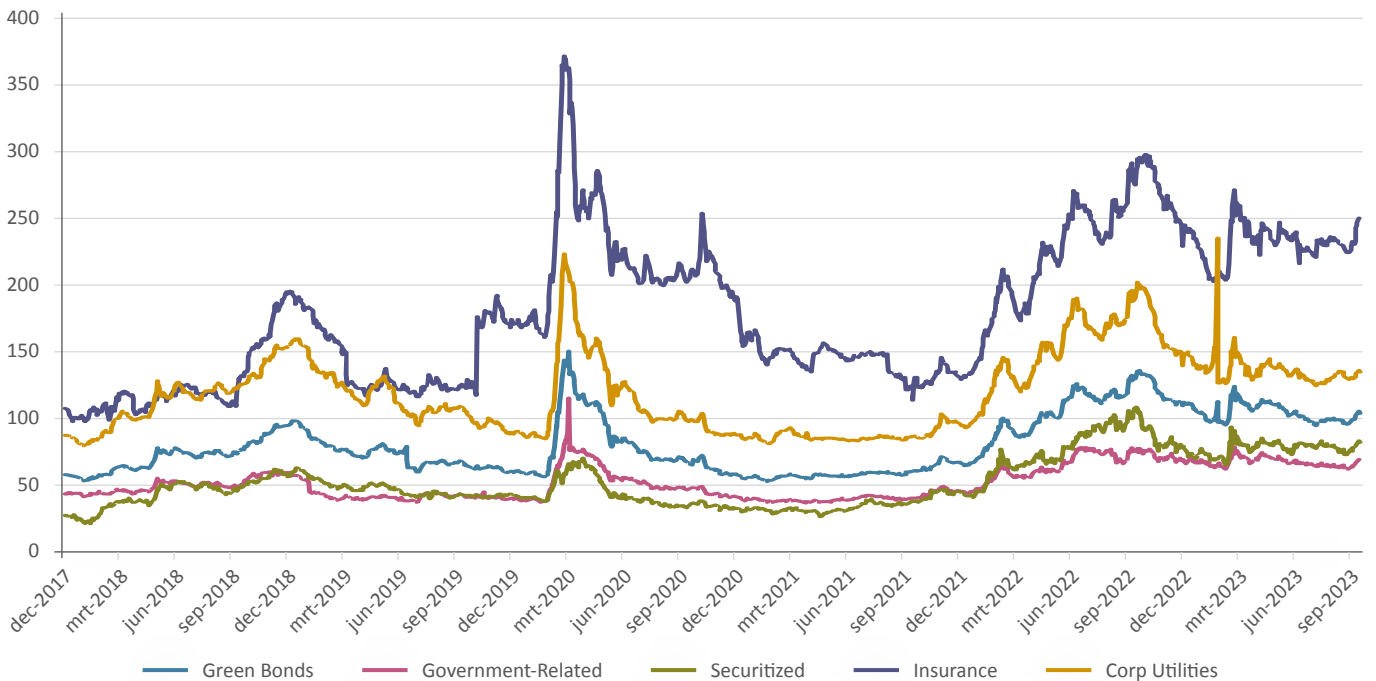
Voor financiële markten was dit goed nieuws, ook voor creditmarkten, waardoor spreads verder verkrapten. Dit was mede te danken aan het afzakken van het aanbod van nieuwe leningen, dat traditiegetrouw halverwege juli begon. Pal aan het begin van augustus viel het sterke momentum stil en liepen spreads weer op. Dit viel samen met een mindere stemming op aandelenbeurzen. Wat ook zeker een rol speelde, is dat beleggers zich voorbereidden op de golf aan nieuwe obligaties die traditiegetrouw eind augustus

start. Deze bleek met name in green bonds flink tegen te vallen, dat was een teken voor beleggers om risico te voegen. Het gevolg was uiteraard dat spreads daalden. Tegen het einde van de maand kwam hier een kentering in. Deze werd met name gedreven doordat hawkische centrale bank uitingen leidden tot het besef onder beleggers dat beleidsrentes langer dan gedacht hoog zullen blijven. Met name aandelen leden hieronder, maar ook groene obligaties ontkwamen niet aan het negatievere sentiment.

Groene staatsobligaties deden niet mee in het positieve sentiment

Er waren verschillen tussen sectoren. Met name de vastgoedsector deed het erg goed, aangezien de grote centrale banken de piek in hun beleidsrentes leken te hebben bereikt. Maar ook banken deden het erg goed, dankzij de aantrekkelijke waarderingen van het begin van de zomer. Groene staatsobligaties deden niet mee met het positieve marktsentiment en liepen wat uit gedurende het kwartaal.

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



Bron: Achmea IM, Bloomberg

Vooruitzichten

Hogere rentes zorgen voor groeivertraging in Europa, de VS dendert nog even door

De monetaire verkrapping begint steeds meer haar sporen achter te laten: de impact hiervan is het duidelijkst binnen de Europese maakindustrie. Daar duiden de vooruitkijkende inkoopmanagersindices al enige tijd op krimp, terwijl dit in de Verenigde Staten voorlopig lijkt mee te vallen. De forse subsidieregelingen van de Amerikaanse overheid zouden daar een rol bij kunnen spelen. Het begrotingstekort in de Verenigde Staten blijft voorlopig fors, wat zeker een bijdrage levert aan de economische groei. Daartegenover lijkt de Amerikaanse consument het coronaspaarpotje bijna te hebben uitgegeven. De tegenvallende groei in China blijft voor met name Europese exportbedrijven voorlopig wel een tegenvaller. De economische groei in de Eurozone is inmiddels min of meer tot stilstand gekomen. Toch zijn er lichtpuntjes, de werkloosheid blijft laag terwijl de lonen stijgen en de inflatie daalt, wat betekent dat er meer bestedingsruimte aankomt voor consumenten.

ECB nadert einde van renteverhogingen, Fed mogelijk toch nog niet klaar

In Europa is de kerninflatie inmiddels flink aan het dalen. Mede daarom heeft de ECB alreeds aangekondigd in oktober de beleidsrente stabiel te houden. We verwachten ook niet dat de ECB de aankomende meeting aan de verschillende opkoopprogramma's zal gaan sleutelen. De risico's dat er toch wat gaat gebeuren aan de opkoopprogramma's neemt naar het einde van het jaar wel toe. Mochten de ECB toch de PEPP gaan afbouwen, dan is dat met name slecht nieuws voor Italiaanse staatsobligaties, want die profiteren het meest van de PEPP. Bedrijfsobligaties daarentegen zullen daar weinig last van hebben.



Vooraf Italiaanse staatsobligaties kunnen last krijgen van eventuele afbouw PEPP

Qua beleidsrentes is het aan de overkant van de Atlantische oceaan iets spannender: er bestaat een kans dat de Fed toch nog de rente verhoogt door de sterke aanhoudende groei.

Minder aanbod bedrijfsobligaties vanwege het cijferseizoen, doorgaans goed voor de verhouding tussen vraag en aanbod

Recent hebben we outflows gezien in creditfondsen die samenhangen met stijgende én volatiele markrentes. Daarmee neemt de concurrentie van relatief veilige assets, zoals staatsobligaties, semi-staat en gedekte obligaties weer toe. Als de rentevolatiliteit echter weer gaat liggen, dan kan de vraag naar credit weer aantrekken vanwege de aantrekkelijke rendementen van bedrijfsobligaties. Tegenover de vraag staat het aanbod. Na de drukke septembermaand neemt het aanbod in oktober juist weer af vanwege de aankomende kwartaalcijfers.

Positionering

Overwogen risicopositie

Waarderingen zijn aantrekkelijk, aangezien we geen diepe recessie verwachten. We verwachten dat de verhouding tussen vraag en aanbod zal verbeteren de komende tijd. Daarom zien we ruimte voor spreads om te verkrappen en houden daarom een overwogen risicopositie aan.

THEMA

“Beleggers willen echt weten wat we met hun geld doen”

De NWB Bank (Nederlandse Waterschapsbank) is uitgever van Euro Green Bonds, en is opgenomen in het Achmea IM Euro Green Bond Fund. We spraken met Tom Meuwissen, verantwoordelijk voor long term funding en investor relations.



Tom Meuwissen, NWB Bank

Wat is de NWB Bank?

“De NWB Bank is een bank van en voor de publieke sector in Nederland met bijzondere aandacht voor water en duurzaamheid. Dankzij onze AAA/Aaa ratings kunnen wij op een goedkope manier geld aantrekken over de hele wereld. Dit lenen wij vervolgens door aan de Nederlandse publieke sector, voornamelijk waterschappen, woningcorporaties, gemeentes, de zorgsector en duurzame energieprojecten.”



Waar zouden Nederlanders NWB Bank van kunnen kennen? En institutionele beleggers?

“De NWB Bank is vooral bekend in de publieke sector en de kapitaalmarkt. Particulieren zullen de bank nauwelijks tegenkomen, hooguit bij de betaling van de waterschapsbelasting aan de waterschappen, maar of dat nou de beste reclame is... Voor institutionele beleggers in Nederland en over de hele wereld zijn wij een bekende naam, ook dankzij onze hoogste credit ratings. Daarbij zijn wij de grootste uitgever van duurzame obligaties in Nederland met een totaal volume van zo’n € 28 mld. aan uitgegeven green en sustainable bonds.”

Hoe zijn jullie gefinancierd? En waarom maken jullie gebruik van green bonds?

“Wij zijn totaal ‘wholesale’ gefinancierd, dat wil zeggen dat we al onze financiering ophalen op de internationale geld- en kapitaalmarkt. We hebben geen particulieren als rekeninghouders of spaarders die geld bij ons hebben staan. Onze jaarlijkse behoefte aan lange financiering is zo’n 10-12 miljard euro.

Een groot deel van onze financiering halen wij op met de uitgifte van benchmarkleningen, publieke leningen in EUR en USD van tenminste 1 miljard. Normaal gesproken is het tot een looptijd van 5 jaar gunstiger om in USD te lenen en voor langere looptijden in EUR. Wij zetten onze vreemde valuta altijd direct om in EUR en hebben dus geen valutarisico.

De waterschappen zijn onze aandeelhouders voor 81% en wij voorzien in nagenoeg hun gehele jaarlijkse financieringsbehoefte. Hun verantwoordelijkheid is het voorkomen van overstromingen in Nederland (klimaatadaptatie), een belangrijke taak aangezien een groot deel van Nederland op of onder zeeniveau ligt. Naast de kwantiteit zijn zij ook verantwoordelijk voor de kwaliteit van het oppervlaktewater in Nederland.

De activiteiten van waterschappen zijn gericht op klimaatadaptatie, -mitigatie en biodiversiteit en zijn daarmee te kwalificeren als duurzaam. In 2014 hebben we besloten om een green bond programma (zgn. ‘waterobligaties’) op te zetten met als basis de verstrekte leningen aan de waterschappen. Op deze manier konden wij een nieuwe groep aan duurzaamheid toegewijde investeerders bereiken en daarmee onze funding verder diversificeren. Dat heeft geresulteerd in een grote belangstelling van beleggers, grote orderboeken en oversubscribed deals. Dit heeft ook gevolgen voor de prijsvorming, er is sprake van een greenium hoewel marginaal, 1-3 basispunten fundingvoordeel voor ons als issuer. Ook de performance na het sluiten van het boek is vaak goed omdat beleggers minder allocatie hebben gekregen dan ze wensten. Dus ook puur vanuit economisch perspectief hoeft een investering niet onder te doen voor een reguliere obligatie. Daarnaast verlagen groene obligaties het executie risico bij de uitgifte van met name lange looptijden. Wij hebben over de afgelopen jaren onze curve qua looptijd steeds verder kunnen verlengen door de uitgifte van groene obligaties met looptijden tot 30 jaar. Dit zijn inmiddels grote liquide obligaties geworden omdat we deze middels regelmatige taps steeds verder hebben vergroot.

Wij hebben ons gecommitteerd om elk jaar minstens een Waterbond uit te geven. Sinds 2014 hebben we voor een kleine € 8 miljard aan Waterbonds uitgegeven. Daarnaast geven we sinds 2017 ook sociale/sustainable obligaties uit ter financiering van de verstrekte leningen aan de sociale woningbouw.”

Waar gaat het geld de komende jaren naar toe? Hoe komen jullie tot deze keuzes?

“Wij maken als bank van en voor de publieke sector minder keuzes dan commerciële banken in de zin dat we altijd zullen streven in de financieringsvraag van de waterschappen te kunnen voorzien. Meer dan 90% van de financiering van de waterschappen is afkomstig van NWB Bank.

De waterschappen zijn verantwoordelijk voor de kwantiteit en de kwaliteit van het oppervlaktewater in Nederland waarbij vooral de kwantiteit, het voorkomen van overstromingen, van wezenlijk belang is. Waterschappen heffen zelf belasting. Voordeel daarnaast is dat ze geen deel uitmaken van het budget van de centrale overheid en autonomie hebben over hun financiën.

Alle activiteiten van de waterschappen zijn te categoriseren als klimaatadaptatie (waterkering), klimaatmitigatie (hernieuwbare energie) en biodiversiteitsprojecten (waterzuivering). Dit zijn precies de doelen volgens de Green Bond Principles.

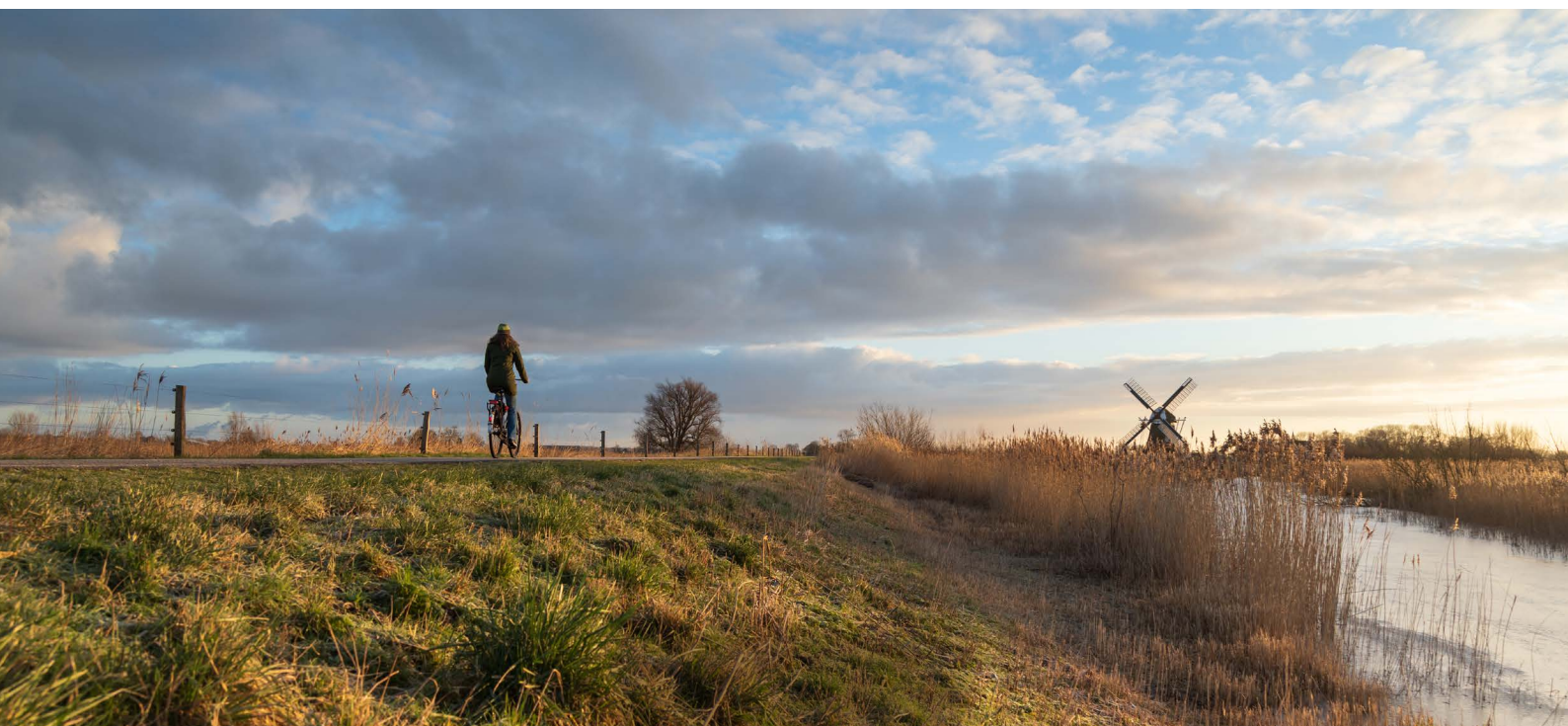
Het raamwerk voor onze green bonds, de zogeheten Waterbonds, gaat uit van de use of proceeds benadering; de leningen aan de waterschappen worden gefinancierd met de opbrengsten van de Waterbonds. Ongeveer zestig procent van de financiering van de waterschappen komt uit de belastingen, de rest lenen ze bij ons. Nu is de aanname dat de niet-groene overhead, zoals salarissen en transport, betaald wordt uit de belastingen, zodat al onze leningen als groen aangemerkt kunnen worden. Op grond hiervan heeft het onderzoeksinstituut Cicero onze Waterbonds de kwalificatie ‘Dark Green’ gegeven.

Naast ons green bond programma hebben we ook een sustainable bond programma. Dit heeft dezelfde opzet als het green bond programma, alleen zijn de use of proceeds de verstrekte leningen aan de woningcorporaties.

Deze sustainable bond is een combinatie van social en green. Het sociale bestaat eruit dat de woningcorporaties woningen met een betaalbare huur bieden aan mensen met een lager inkomen. Daarnaast kunnen woningcorporaties ook leefbaarheid van de buurt verzorgen, bijvoorbeeld de veiligheid vergroten of dingen organiseren voor ouderen/alleenstaanden. Dit zorgt ervoor dat mensen meer aandacht kunnen besteden aan bijvoorbeeld educatie, hetgeen de levensstandaard omhoog kan brengen. Het duurzame bestaat eruit dat nieuwe woningen worden gebouwd met inachtneming van duurzaamheidsstandaarden en dat ook de oude woningvoorraad wordt verduurzaamd. Denk aan dubbele beglazing etc. om de energielabels te verhogen. Van deze sustainable bonds, die wij de SDG Housing Bonds noemen, hebben wij sinds de lancering van het programma in 2017 voor meer dan 20 miljard uitgegeven.”

Hoe meten jullie impact? En hoe rapporteer je daarover?

“Wij publiceren een jaarlijkse SDG impactrapportage op onze website. Ook rapporteren we de klimaatvoetafdruk van onze klanten. Bij het in kaart brengen van de klimaatimpact van onze financieringen maken we gebruik van de PCAF-methodologie. PCAF (Partnership for Carbon Accounting Financials) biedt een raamwerk en geharmoniseerde methodologie die de transparantie en het bewustzijn over broeikasgasuitstoot en rapportage vergroot. In januari 2019 hebben we ons officieel aangesloten bij dit partnership. Daarnaast stellen we jaarlijks in samenwerking met de Unie van Waterschappen ook een rapportage voor de waterobligatie/greenbond op. De rapportage is integraal over alle waterschappen samen. We proberen onze rapportage zoveel mogelijk aan te passen aan de wensen van de investeerders en ook oog te hebben voor de ontwikkelingen in de markt. Op onze website [nwbbank.com](https://www.nwbbank.com) zijn alle impactrapportages van de afgelopen jaren terug te vinden. De duurzame markt is volop in ontwikkeling qua regelgeving en wensen van beleggers. Wij proberen hier met onze impactrapportages op in te spelen.”



Hoe belangrijk zijn institutionele beleggers zoals pensioenfondsen voor NWB Bank?

“Institutionele beleggers zijn onze belangrijkste bron van financiering. Onze klanten lenen meestal voor langere looptijden waardoor we zelf ook graag langere looptijden aantrekken. Dat past het best bij de beleggingsvoorkeur van institutionele beleggers. Dit gecombineerd met onze AAA/Aaa ratings van S&P/Moody's maakt ons een goede fit. Institutionele beleggers richten zich steeds meer op duurzame beleggingen dus ook op dit gebied kunnen wij een aantrekkelijke propositie zijn. Verder kennen onze obligaties een goede liquiditeit, zeker als je bestaande posities wilt verkopen.”

Hoe kijken jullie aan tegen de EU Green Bonds Standards en taxonomie?

“Wij begrijpen dat er behoefte is aan een standaard voor beleggers, ook om ‘greenwashing’ tegen te gaan. Probleem is dat de taxonomie in z'n huidige vorm vrij rigide is, waardoor het lastig is om er volledig aan te voldoen. Van de honderden miljarden duurzame obligaties die uitstaan in de markt zal maar een zeer klein deel eraan voldoen zoals het er nu voorstaat.


Het lastige voor ons is soms dat wij budgetfinanciering doen voor onze klanten, wij financieren hun balans en geen specifieke projecten. Dit komt niet overeen met de taxonomie zoals die nu is, die werkt vooral bij projectfinanciering. Daarbij zijn veel van onze klanten, lagere overheden, (nog) niet verplicht om over hun impact te rapporteren. Dat maakt dat bijvoorbeeld onze Waterbonds die als ‘dark green’ te boek staan volgens de huidige maatstaven nog niet voldoen aan de taxonomie. Omdat de meeste grote emittenten ook balansfinanciering doen, betekent dit dat een groot deel van de markt buiten spel staat. Dat kan betekenen dat investeerders er ook minder waarde aan hechten en op hun eigen manier van beoordelen afgaan. Dat is zonde want er zitten zeker ook veel goede elementen in de taxonomie, zoals de technical screening criteria waarbij aan voorwaarden moet worden voldaan die wel degelijk taakstellend zijn en dus een toegevoegde waarde hebben.

Een ander punt is de Green Asset Ratio (GAR). Volgens de EU Taxonomie drukt deze ratio de verhouding tussen assets van een bank die activiteiten financieren die aan de taxonomie voldoen ten opzichte van de totale assets. Dit is echter exclusief overheidsgerelateerde assets, die vooralsnog niet kwalificeren. Onze GAR zou daarmee dus laag uitvallen terwijl eigenlijk het overgrote deel van onze assets zouden kunnen kwalificeren als duurzaam.”

Waar zou je nog meer iets over willen vertellen?

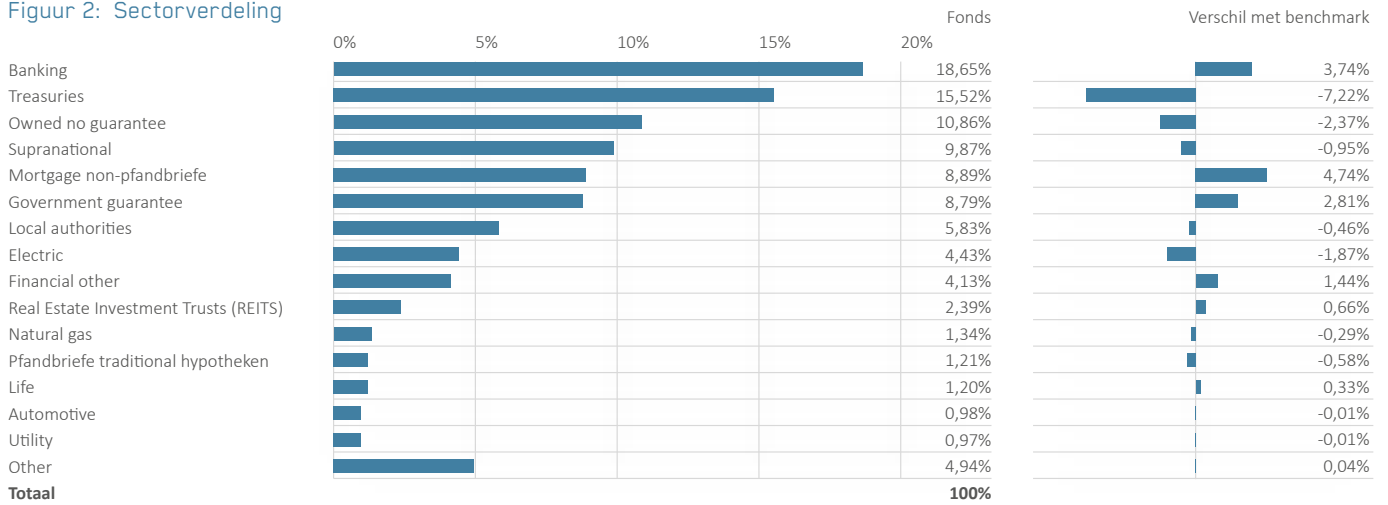
“Het aardige van de ontwikkeling van duurzaamheid als belangrijke factor bij alle geldstromen is dat transparantie van groot belang is geworden. Beleggers willen weten wat je daadwerkelijk met hun geld doet. Gesprekken gaan tegenwoordig bijna alleen maar daarover, waar het voorheen vooral over spreads, liquiditeit etc. ging. Dit betekent ook dat beleggers ons bezoeken, de zogeheten reverse roadshows, waarbij we projecten van waterschappen bezoeken en presentaties krijgen. Dit is in alle opzichten positief. Onze klanten vinden een geïnteresseerd oor voor waar ze mee bezig zijn, het contact met de beleggers is waardevol en het bevordert ook sterk het contact van ons met onze klanten, je leert elkaar kennen en waarderen waar de ander mee bezig is. Daarnaast merken we ook dat beleggers steeds meer naar de entiteit/emittent als geheel kijken, dus niet alleen interesse in onze green en sustainable bonds hebben maar ook in de reguliere obligaties omdat wij als geheel als duurzaam gezien worden.

Door de jaarlijkse rapportage hebben we ook veel meer contact dan voorheen met onze klanten en de overkoepelende organisaties zoals de Unie van Waterschappen en Aedes (voor de woningbouwsector). Tenslotte merken we dat met name jonge mensen graag bij de NWB Bank komen werken vanwege ons duurzame profiel.”

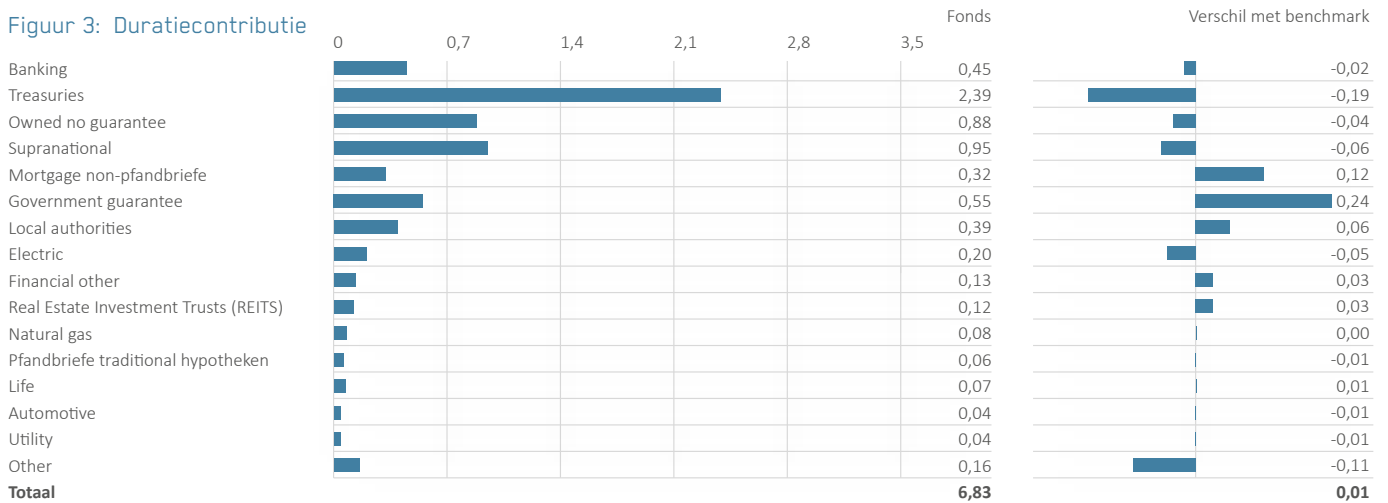


De Achmea IM Green Bond Strategie

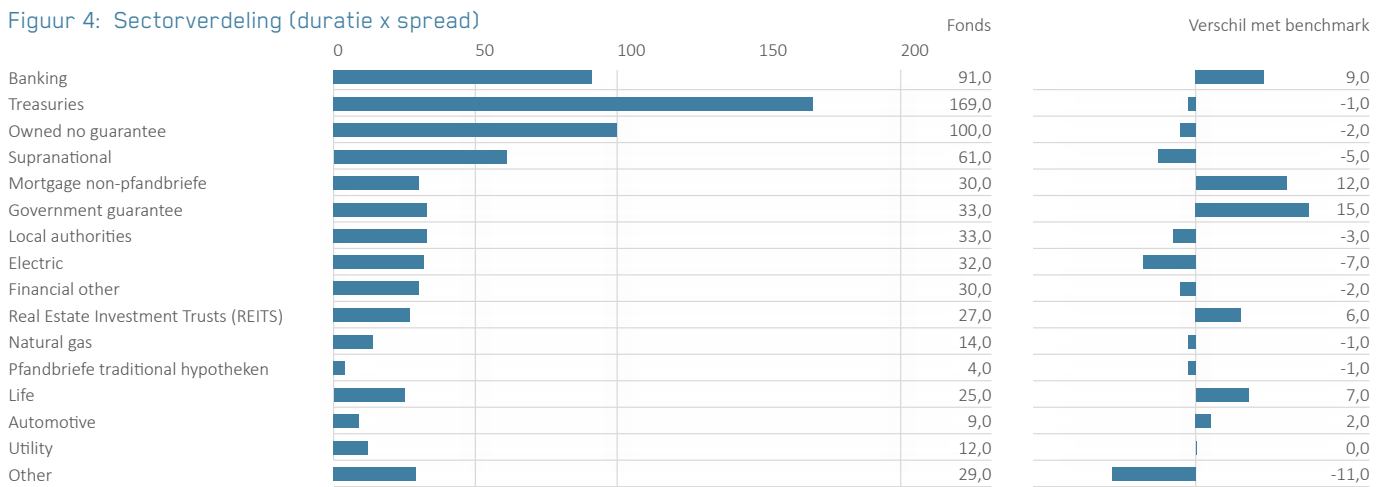
Figuur 2: Sectorverdeling



Figuur 3: Duratiecontributie



Figuur 4: Sectorverdeling (duratie x spread)



Bron: Achmea IM, Bloomberg

Figuur 5: Performance

Performance	Fonds	Benchmark	Vershil
3 maanden	-1,42%	-1,76%	0,34%
Dit jaar	1,78%	0,99%	0,79%
3 jaar	-7,51%	-8,06%	0,55%
Sinds aanvang (1-11-2018)	-2,36%	-2,90%	0,54%

Gegevens over periodes langer dan een jaar zijn geannualiseerd.

Fondsrendementen zijn voor aftrek van lopende kosten.

Gegevens per 30 september 2023.

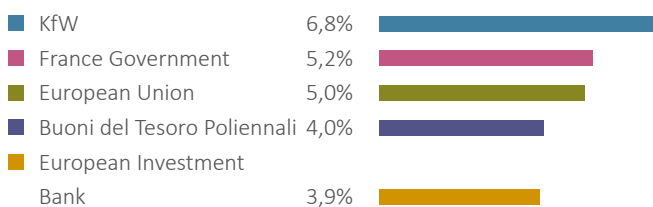
In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie

voor de toekomst. Dit is reclame.

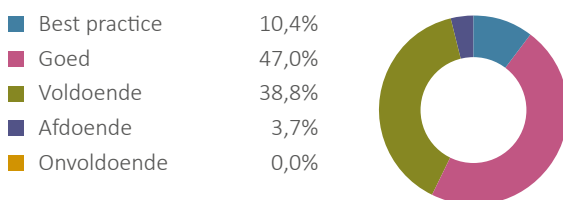
Raadpleeg het prospectus van het Achmea IM Euro Green Bond

Fund voordat u een beleggingsbeslissing neemt.

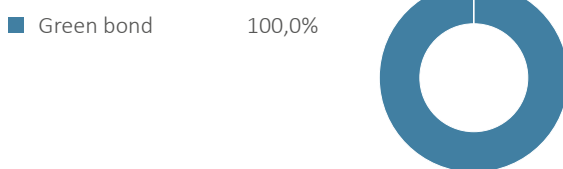
Figuur 6: Grootste emittenten in portefeuille (in omvang)



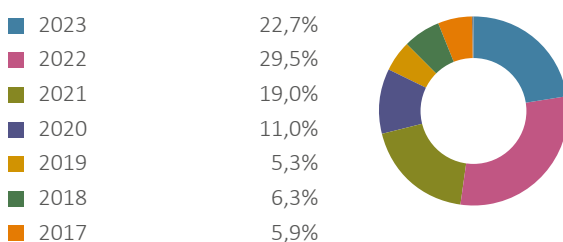
Figuur 7: Beoordeling Green Bonds



Figuur 8: Exposure per type bond



Figuur 9: Jaar van uitgifte



Bron: Achmea IM

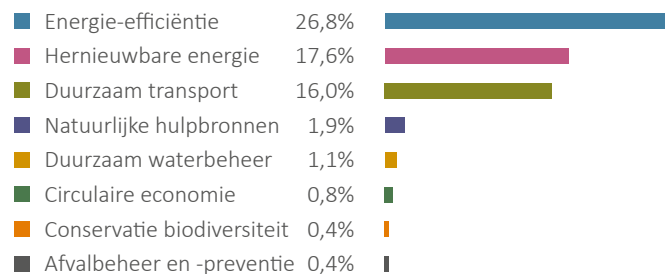
Beoordeling Green Bonds o.b.v. Achmea IM raamwerk

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.

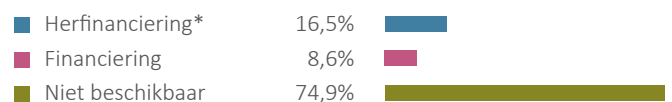
¹ SFDR (EU) 2019/2088

² EU-taxonomie (EU) 2020/852

Figuur 10: Gebruik van opbrengsten



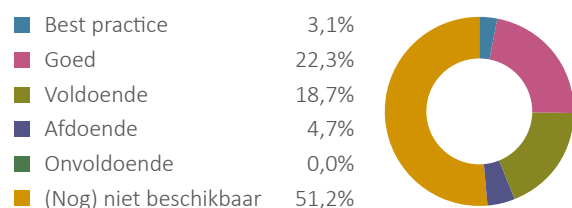
Figuur 11: Additionaliteit



* Herfinanciering betreft het opnieuw financieren van bestaande projecten.

Financiering betreft het financieren van nieuwe projecten.

Figuur 12: 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 2022 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, 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 Jeroen van Rumund, Business Development Director, Jeroen.van.Rumund@Achmea.nl, +31 6 224 559 26.
Of met 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. Dit is reclame. Raadpleeg het prospectus van het Achmea IM Euro 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 ontfen. 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 www.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.