

Achmea IM Green Bond Strategie

Kwartaalbericht 31-12-2018

achmea 

Achmea Investment Management

De Achmea IM Green Bond Strategie belegt wereldwijd in kwalitatief hoogwaardige groene staats- en bedrijfsobligaties, hierna aangeduid als green bonds, voornamelijk genoteerd in euro's. Green bonds zijn obligaties waarvan de opbrengsten uitsluitend gebruikt worden om projecten of activiteiten met een aantoonbaar positief effect op het milieu of klimaat te (her)financieren. Achmea IM gebruikt haar onafhankelijke raamwerk om te beoordelen of green bonds wel voldoende groen zijn. Het Green Bond Fund heeft als doelstelling om door actief beheer op lange termijn en voor kosten 20 basispunten op jaarbasis beter te presteren dan de benchmark.

Portefeuille kenmerken

Aanvangsdatum	15-11-2018
Categorie	Vastrentend
Benchmark	Bloomberg Barclays MSCI Euro Green Bond Index
Gemiddelde kredietkwaliteit	AA-/A+
Valuta	EUR
Fondsgrootte	75.268.590
Aantal participaties	749.756
Intrinsieke waarde	100,3907
Duratie	8,07
Yield	1,17%
Lopende kosten	0,34%
Toetredingskosten	0,36%
Uittredingskosten	0,00%

Achmea Investment Management B.V.

Achmea Investment Management B.V. (Achmea IM) is de vermogensbeheerder van Achmea. Onze klanten zijn pensioenfondsen, verzekeraars, Achmea, het Centraal Beheer APF en particuliere beleggers via de beleggingsfondsen van Centraal Beheer. Met ruim 240 professionals beheren wij meer dan € 130 miljard aan vermogen.



Beleggingsproces

Achmea IM gebruikt haar eigen onafhankelijke proces om te beoordelen of green bonds wel voldoende groen zijn. Dit proces is gebaseerd op de Green Bond Principles van de International Capital Market Association en de taxonomie van het Climate Bonds Initiative. Het geeft inzicht in de mate van vertrouwen dat de green bonds daadwerkelijk worden gebruikt voor (her)financiering van groene projecten. Alleen door Achmea IM goedgekeurde obligaties worden gerapporteerd als zijnde green bonds.

Universum



Achmea IM stelt met een onafhankelijk proces vast wat groene projecten zijn in het aanbod van green bonds om "Green Washing" te voorkomen.

Analyse



Vindt plaats door gebruik van waardering, fundamentals en technische factoren bij Top-down Beta positionering, sector positionering en Bottom-Up issue en issuer selectie.

Constructie



Het portefeuilleconstructieproces is Top-down en Bottom-up. Top-down wordt de totale risico positionering bepaald en de overweging/onderweging per sector. Bottom-up wordt geselecteerd op uitgever en op individueel obligatieniveau.

Uitvoering



Transactiekosten van green bonds zijn vergelijkbaar met gewone obligaties. Uitgangspunt is het beperken van transactiekosten.

Impact



Rapporteren van gerealiseerde impact.

Portfolio Management

Viktor Stunnenberg is Lead Portfolio Manager van de green bond strategie. Binnen het beleggingsproces is hij verantwoordelijk voor de Top-down Beta positionering en sectorallocatie. Hij heeft ruime ervaring (10 jaar) op het gebied van Portfolio Management en beheert ook andere Credit mandaten. De Sector Portfoliomanagers zijn verantwoordelijk voor de issuer- issue selectie.

Vanuit het MVB team is Dennis Teijsse, Senior Adviseur MVB, verantwoordelijk voor het bepalen van het belegbaar universum op basis van ESG-criteria. Binnen het beleggingsproces is hij verantwoordelijk voor Universum en Impact. Hij heeft ruime ervaring (17 jaar) op het gebied van MVB en beheert ook het belegbaar universum van de andere referentiemandaten.

Achmea IM Green Bond Strategie

Kwartaalbericht 31-12-2018



Achmea Investment Management

Hierna wordt inzicht gegeven in de performance en ontwikkelingen van de strategie en de markt.

Performance	Fonds	Benchmark	Vershil
Sinds aanvang*	0,43%	0,37%	0,06%
Dit jaar	0,43%	0,37%	0,06%
1 jaar			
3 jaar			
5 jaar			

*Aanvangsdatum van het fonds is 15-11-2018

Fondsrendementen zijn voor aftrek van lopende kosten

Gegevens over periodes langer dan een jaar zijn geannualiseerd

Gegevens per 31-12-2018

Markontwikkelingen

In het laatste kwartaal van 2018 zijn er 17 nieuwe euro green bonds naar de markt gekomen met een totale nominale waarde van ongeveer EUR 14 miljard. De totale waarde van de Euro Green Bond Index is nu circa EUR 150 miljard. Zoals in de vorige kwartalen zijn het vooral de nutsbedrijven en banken die met nieuwe green bonds naar de markt zijn gekomen. Ook heeft de Ierse overheid een green bond naar de markt gebracht. De Nederlandse overheid heeft aangegeven in 2019 met haar eerste nieuwe green bond naar de markt te komen.

In oktober 2018 bracht Ierland haar eerste green bond naar de markt. Ierland is na Frankrijk, België en Polen daarmee het vierde Europese land dat een green bond uitgeeft. De Ierse obligatie draagt bij aan het behalen van de doelstelling van de Ierse staat om in 2050 een klimaatbestendige, duurzame economie te hebben, met sterk verlaagde CO2-emissies. De opbrengsten worden gebruikt voor de herfinanciering van schoon transport (40%), duurzaam water- en afvalwaterbeheer (31%), natuurlijke hulpbronnen (15%), eco-efficiëntie (4%), hernieuwbare energie (1%), en het efficiënte gebruik van energie in woningen (9%). De projecten zijn voornamelijk gericht op het afremmen van de klimaatverandering en dienen bij te dragen aan de emissiedoelstellingen van het land. De bond is voorzien van een second party opinion (SPO) van Sustainalytics. Deze controleur stelt dat het Green Bond Framework aansluit bij de richtlijnen van de Green Bond Principles.

Het raamwerk geeft een heldere beschrijving van de gehanteerde procedures en criteria voor het gebruik van de opbrengsten, projectevaluatie en selectie en het beheer van opbrengsten. Naast het raamwerk heeft Ierland interne richtlijnen ontwikkeld die aanvullende informatie geven over de verwachte impact en de onderliggende projecten.

Performance en gevoerd beleid

In het 4e kwartaal van 2018 zijn spreads op green bonds uitgelopen van 71 bps naar 90 bps. Op 15 november is het Achmea IM Green Bond Fund live gegaan. Het Green Bond Fund heeft een resultaat behaald van 0,43% over deze periode. Het positieve resultaat komt voornamelijk door de dalende rente. Green bond spreads zijn gedurende deze periode 9 bps uitgelopen.

Het Green Bond Fund heeft een outperformance van 0,06% versus de benchmark behaald. De outperformance is tot stand gekomen door een onderwogen positie van risico op totaalniveau. Binnen corporates hebben de overwegingen in de sector banken en securitized ook bijgedragen aan een positief resultaat. Op titelselectieniveau is er vooral waarde toegevoegd binnen de bankensector.

Ontwikkeling Green Bond Universum

In het laatste kwartaal van 2018 zijn er in totaal 17 green bonds naar de markt gebracht die in aanmerking komen voor de green bond strategie. Van deze nieuwe green bonds heeft Achmea IM vastgesteld dat er 15 voldoen aan de green bond criteria van Achmea IM. Hieronder zijn 7 green bonds van uitgevende instellingen die oudere in euro genoteerde green bonds hebben uitstaan.

Achmea IM kwalificeert de kwaliteit van de nieuwe green bonds over het algemeen als 'goed'. Aandachtspunt blijft de ruime beschrijving en het relatief grote bereik van de in aanmerking komende projecten/activiteiten in de green bond raamwerken. We zouden ideaal bezien voorafgaand aan de emissie van een green bond meer afbakening met betrekking tot de verwachte toewijzing van opbrengsten naar projecttype verwachten.

Het aantal green bonds in de benchmark is in het laatste kwartaal toegenomen van 139 naar 152. Deze 152 green bonds zijn uitgegeven door 81 unieke uitgevende instellingen. In het laatste kwartaal zijn er van 8 uitgevende instellingen voor het eerst een green bond opgenomen in de benchmark.

Outlook Green Bond

De Top-down positionering wordt bepaald aan de hand van drie factoren: waardering, fundamentals en technische factoren.

De waardering van credits is gegeven de uitloop van spreads een stuk aantrekkelijker geworden. Echter, de fundamentals en technische factoren lijken te verzwakken. Waar de macro economische vooruitzichten in het vorige kwartaal nog erg sterk waren zien we recent verschillende economische indicatoren verzwakken, met name in de eurozone. Zo daalde de inkoopmanagersindex van de eurozone in december naar 51.1. Verder zien we dat de leverage van bedrijven uit de VS op all-time highs zijn aanbeland. De technische factoren zijn negatiever. We zien uitstroom bij credit fondsen en nieuwe uitgiftes lijken de markt behoorlijk te verstoren. Het grotendeels uitreden van de ECB in de credit markten moet nog opgevangen worden.

Gegeven deze ontwikkelingen nemen we een onderwogen positie in op Top-down niveau voor het Green Bond Fund.

Achmea IM Green Bond Strategie

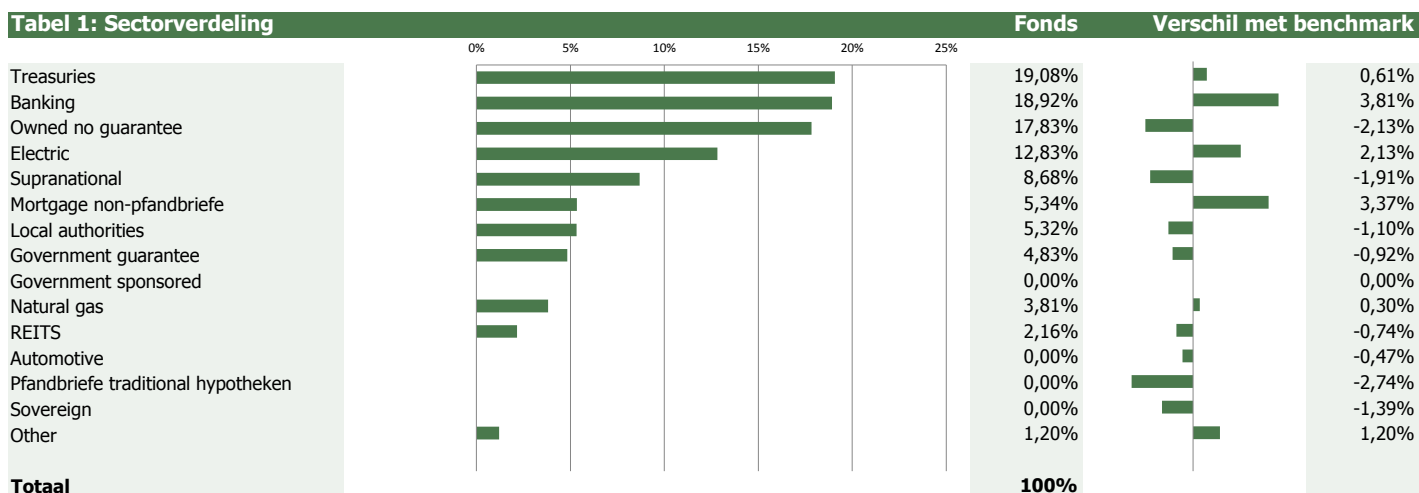
Kwartaalbericht 31-12-2018



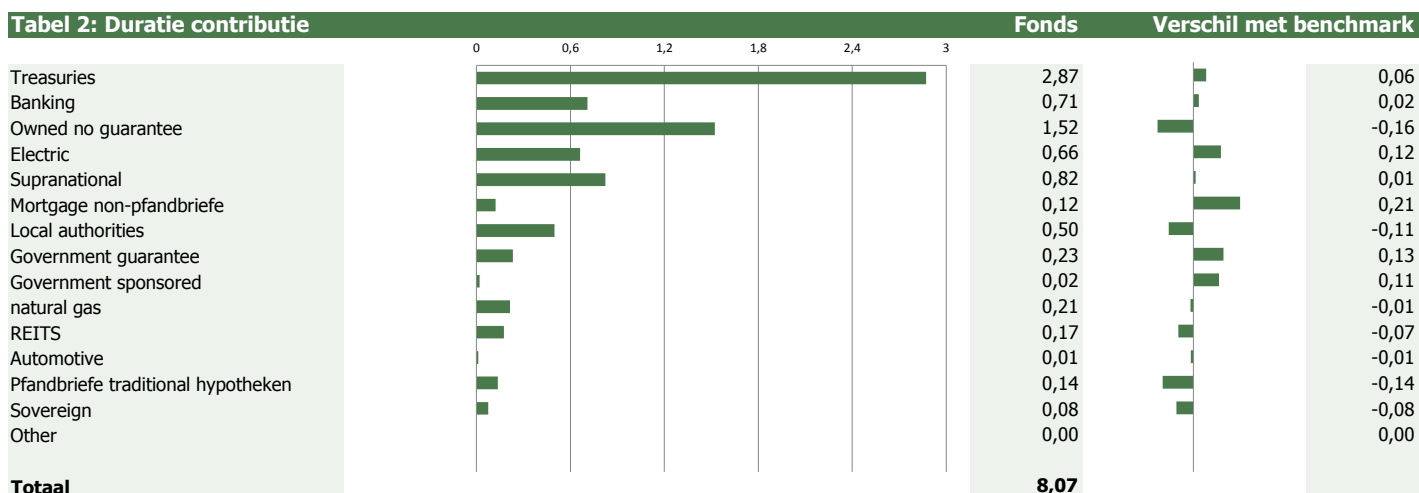
Achmea Investment Management

Hieronder wordt een toelichting gegeven op de sectorverdeling gebaseerd op marktwaarde, duratie contributie en duratie spread. De contributie van de duratie per sector geeft een indicatie van de rentegevoeligheid van de weging van de sectoren. De duratie spread zegt meer over het risico van deze wegingen. Zo krijgen sectoren met een hogere spread ook een hoger gewicht.

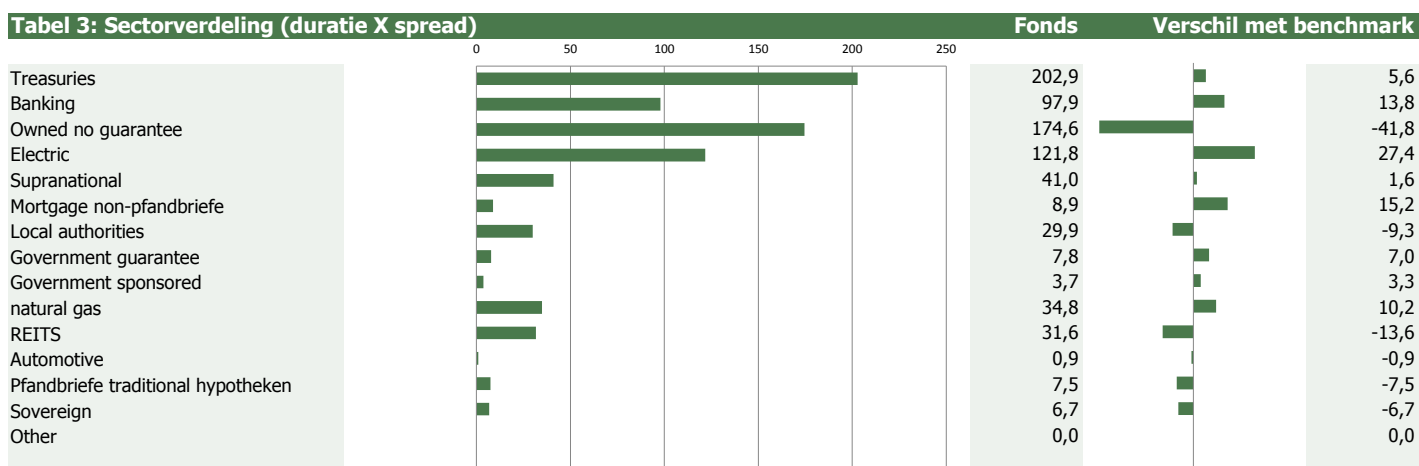
Tabel 1: Sectorverdeling



Tabel 2: Duratie contributie



Tabel 3: Sectorverdeling (duratie X spread)



Achmea IM Green Bond Strategie

Kwartaalbericht 31-12-2018

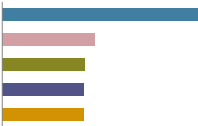
achmea 

Achmea Investment Management

Vanwege databeperkingen is het volledig kwantitatief beoordelen van de voorspelde en/of gerealiseerde impact op portefeuilleniveau momenteel niet mogelijk. Achmea IM maakt daarom in onderstaande tabellen inzichtelijk hoeveel euro er naar specifieke categorieën is gealloceerd (hernieuwbare energie, energie-efficiëntie, et cetera), waar de opbrengsten geïnvesteerd worden en in welke mate de opbrengsten worden aangewend voor herfinanciering. Aanvullend wordt een gefundeerd kwalitatief oordeel ten aanzien van de impact van de green bond portefeuille gegeven. Vanwege de databeperkingen is het mogelijk dat tabellen niet tot 100% optellen. Achmea IM gebruikt in haar rapportages alleen door emittenten gerapporteerde data.

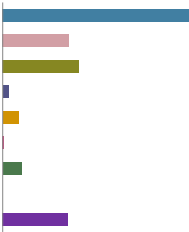
Tabel 1: Grootste emittenten in portefeuille (in omvang)

Republic of France	17,7%
European Investment Bank	8,2%
KfW	7,3%
Reseau Ferre de France	7,3%
Iberdrola International BV	7,3%




Tabel 5: Gebruik van de opbrengsten

Hernieuwbare energie	44,3%
Energie-efficiëntie	14,8%
Duurzaam transport	17,1%
Eco-efficiëntie	1,2%
Duurzaam waterbeheer	3,4%
Afvalbeheer en -preventie	0,2%
Natuurlijke hulpbronnen	4,2%
Conservatie biodiversiteit	0,0%
Bestemming opbrengsten nog niet bekend	14,6%




Tabel 2: Beoordeling green bonds

Best practice	5,9%
Goed	45,5%
Voldoende	37,2%
Matig	5,2%
Onvoldoende	0,0%
Niet beoordeeld	0,0%



Tabel 6: Additionaliteit

Herfinanciering*	70,0%
Financiering	11,0%
Niet beschikbaar	19,0%




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

Achmea IM gebruikt haar eigen proces om te beoordelen of green bonds wel voldoende groen zijn. Dit proces is gebaseerd op de uitgangspunten van de Green Bond Principles (GBP) en de taxonomie van het Climate Bonds Initiative (CBI). 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.

Tabel 7: Bestemming van de opbrengsten*

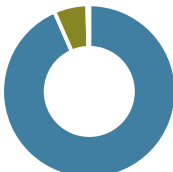
Aangewezen landen	78,0%
Niet-aangewezen landen	6,0%
Niet beschikbaar	16,0%



*Indien de opbrengsten van een green bond geïnvesteerd worden in zogeheten niet-aangewezen landen verwacht Achmea IM dat de uitgevende instelling hogere standaarden hanteert voor het beoordelen en beheersen van milieu- en sociale risico's. Hier besteedt Achmea IM extra aandacht aan bij het beoordelen van green bonds. De Equator Principles bieden hier een kader voor onze beoordeling en dienen bij te dragen aan een (maatschappelijk) verantwoorde risicobeheersing.


Tabel 3: Exposure per type bond

Green bond	93,4%
Social bond	0,0%
Sustainability bond	6,2%
Standard	0,4%



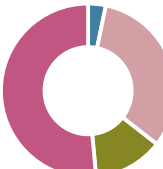
Tabel 4: Jaar van uitgave

2018	42,42%
2017	34,13%
2016	10,31%
2015	6,13%
2014	7,01%



Tabel 8: Beoordeling impactrapportage

Best practice	3,2%
Goed	31,0%
Voldoende	12,5%
Matig	0,0%
Onvoldoende	0,0%
Niet beoordeeld	49,5%



Achmea IM Green Bond Strategie: Casus KfW

Kwartaalbericht 31-12-2018



Achmea Investment Management

Het Achmea IM Green bond Fund belegt in green bonds. Dit zijn obligaties waarbij de opbrengst uitsluitend wordt gebruikt voor gespecificeerde milieu- en/of sociale projecten. Hierna volgt een voorbeeld van een green bond in de portefeuille. Achmea IM rapporteert op emittent en issueniveau de verwachte impact van een green bond. Achmea IM concentreert zich hierbij in eerste instantie op een viertal kernindicatoren (core kpi's). Indien een emittent op gedegen wijze de grondaanname voor aanvullende indicator uiteenzet en aannemelijk maakt dat het een realistische en betrouwbare weergave is van gerealiseerde impact voegt Achmea IM additionele indicatoren toe aan de rapportage. Achmea IM gebruikt in haar rapportages alleen door emittenten gerapporteerde data. Achmea IM maakt geen raming van impact indien een emittent hier nog geen uitspraak over heeft gedaan.

Tabel 1: Overzicht

Security ID	Green bond status	ISIN	Issue date	Maturity date	Amount issued	Trade currency	SPO
KfW 0.05 05/30/24	AIM Compliant	XS1311459694	20-5-2016	22-7-2019	1.000.000.000	EUR	CICERO
KfW 0 1/4 06/30/25	AIM Compliant	XS1414146669	27-10-2015	30-5-2024	1.500.000.000	EUR	CICERO
KfW 0 1/8 10/27/20	AIM Compliant	XS1612940558	16-5-2017	30-6-2025	2.000.000.000	EUR	CICERO
KfW 0 1/2 09/28/26	AIM Compliant	XS1897340854	24-10-2018	28-9-2026	1.000.000.000	EUR	CICERO

Tabel 2: Gebruik van de opbrengsten

Hernieuwbare energie	100,0%
Energie-efficiëntie	0,0%
Duurzaam transport	0,0%
Eco-efficiëntie	0,0%
Duurzaam waterbeheer	0,0%
Afvalbeheer en -preventie	0,0%
Natuurlijke hulpbronnen	0,0%
Conservatie biodiversiteit	0,0%

Tabel 3: Allocatie naar regio

Aangewezen landen	100,0%
Niet-aangewezen landen	0,0%
Niet beschikbaar	0,0%

Samenvatting

KfW is een Duitse overheidsbank, gevestigd in Frankfurt en een van 's werelds grootste financiers van hernieuwbare energie. Uit haar green bond report uit 2018 blijkt dat het bedrijf voornamelijk investeert in het gebruik van hernieuwbare energie (windenergie, 82% en zonne-energie, 17%). De overige 1% is voor waterkracht-, biogas- / biomassystemen en andere energiebronnen. Op basis van de geschatte milieu- en maatschappelijke gevolgen dragen de netto-opbrengst van EUR 612 miljard uit KfW's uitgifte van groene obligaties in 2018 bij aan het voorkomen van ongeveer 489.000 ton broeikasgasemissies per jaar. Daarnaast schat KfW dat de opbrengsten van de groene obligaties meer dan 10.000 banen zullen creëren en / of beschermen en dat de invoer van energie in Duitsland en/of kosten die verband houden met fossiele brandstoffen met een bedrag van ongeveer 24 miljoen euro per jaar zal verminderen(1). De impactrapportage uit 2018 is gedetailleerd en overzichtelijk, echter kan er verbetering plaatsvinden door meer inzicht te bieden in de gebruikte methodologie. De emittent gaat een verplichting aan tot het jaarlijks publiceren van de gefinancierde groene projecten. Het raamwerk is voorzien van een second party opinion (SPO) van Cicero. Deze controleur stelt dat de procedures waarmee de bonds naar de markt worden gebracht in lijn zijn met de Green Bond Principles richtlijnen(2).

Tabel 4: Overzicht impact KfW Green Bonds

ISSUE	Milieueffect (geschat)	Sociale gevolgen (geschat)
KfW Green Bond 1.625% GBP 2015/2020 2nd Tap	243.000 tCO2 p.a. Vermeden broeikasgassen EUR 28mn Vermeden externe milieukosten	6.700 banen Gecreëerd en beschermd
KfW Green Bond 0.250% EUR 2017/2025	1.586.000 tCO2 p.a. Vermeden broeikasgassen EUR 186mn Vermeden externe milieukosten	43.600 banen Gecreëerd en beschermd
KfW Green Bond 0.460% SEK 2018/2023	81.000 tCO2 p.a. Vermeden broeikasgassen EUR 8 mn Vermeden externe milieukosten	1.700 banen Gecreëerd en beschermd

De geschatte milieu- en sociale impact is gebaseerd op de totale netto opbrengsten en op de evaluatiegegevens van derden voor de afgelopen jaren voor projecten in Duitsland. Zodra ZSW zijn evaluatie van KfW's leningsprogramma "Renewable Energies - Standard" voor het jaar 2017 heeft voltooid, kan KfW afzonderlijk de werkelijke milieu- en maatschappelijke gevolgen van de hierboven genoemde green bonds bekendmaken. Schattingen zijn gebaseerd op programma-impact 2010-2014 in Duitsland - getallen geëvalueerd door ZSW - en interne berekeningen. De werkelijke en toekomstige impact kan anders zijn, vooral voor projecten buiten Duitsland.

Bron 1: <https://www.kfw.de/KfW-Group/Investor-Relations/US-Reporting/>

Bron 2: <https://www.kfw.de/PDF/Investor-Relations/Pdf-Dokumente-Investor-Relations/Second-Opinion-04072014.pdf>

Disclaimer

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Wie geld belegt neemt een financieel risico. Ook bij dit fonds loopt u een beleggingsrisico. Rendementen kunnen hoger, maar ook lager uitvallen en zullen meer schommelen naarmate de beleggingsvorm risicovoller is. De rendementen in deze factsheet zijn rendementen die in het verleden zijn behaald en garanderen dus niets voor de toekomst. Achmea Investment Management B.V. ("Achmea IM") heeft de informatie in dit document met zorg samengesteld. De 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, (ii) geen beleggingsaanbeveling of beleggingsadvies, (iii) geen juridisch, fiscaal of ander advies. Achmea IM raadt u af een (beleggings)beslissing uitsluitend te baseren op de informatie in dit document. Achmea IM is niet aansprakelijk voor schade die het gevolg is van zo'n (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. 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. 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.

Voor dit fonds is een informatiememorandum beschikbaar, waarin de relevante gegevens met betrekking tot dit fonds zijn vermeld. Lees het informatiememorandum voordat u besluit tot belegging in dit fonds. Voor een uitleg van de gehanteerde begrippen verwijzen wij u naar de 'Begrippenlijst Achmea Investment Management beleggingsfondsen'. Deze Begrippenlijst kunt u vinden op onze website. Achmea Investment Management B.V., statutair gevestigd te Zeist (KvK 18059537), beschikt over een vergunning als beheerder van beleggingsinstellingen, zoals bedoeld in de Wet op het financieel toezicht. Achmea Investment Management B.V. is ingeschreven in het register van de Stichting Autoriteit Financiële Markten onder nummer 15001209.