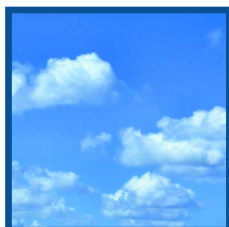


# Duurzaam Sparen en Beleggen in België in 2010



Studie uitgevoerd in opdracht van  
MIRA, Milieurapport Vlaanderen

Onderzoeksrapport

MIRA/2011/07, juli 2011





# Duurzaam Sparen en Beleggen in België in 2010

Herwig Peeters, Matilde Defraeiye, Aymeric André-Dumont  
Forum ETHIBEL vzw

**Studie uitgevoerd in opdracht van MIRA,  
Milieurapport Vlaanderen**

MIRA/2011/07

Juli 2011



## **Documentbeschrijving**

### **Titel**

Duurzaam Sparen en Beleggen in België in 2010

Dit rapport verschijnt in de reeks MIRA Ondersteunend Onderzoek van de Vlaamse Milieumaatschappij. Deze reeks bevat resultaten van onderzoek gericht op de wetenschappelijke onderbouwing van het Milieurapport Vlaanderen. Dit rapport is ook beschikbaar via [www.milieurapport.be](http://www.milieurapport.be).

### **Samenstellers**

Herwig Peeters, Matilde Defraeije, Aymeric André-Dumont  
Forum ETHIBEL vzw

### **Wijze van refereren**

Peeters H., Defraeije M. & André-Dumont A. (2011), *Duurzaam Sparen en Beleggen in België in 2010*, studie uitgevoerd in opdracht van de Vlaamse Milieumaatschappij, MIRA, MIRA/2011/07, Forum ETHIBEL vzw.

### **Vragen in verband met dit rapport**

Vlaamse Milieumaatschappij  
Milieurapportering (MIRA)  
Van Benedenlaan 34  
2800 Mechelen  
tel. 015 45 14 61  
[mira@vmm.be](mailto:mira@vmm.be)

D/2011/6871/030  
ISBN 978-908040209-6  
NUR 973/943

## Woord vooraf

Financiële instellingen en markten kunnen een belangrijke invloed uitoefenen op het economische en maatschappelijke gebeuren door richting te geven aan kapitaalstromen. De MIRA-rapporten volgen al sinds 2001 (met cijfers die teruggaan tot 1992) het reilen en zeilen van de duurzame beleggingsproducten, meer bepaald beleggingsinstellingen en -fondsen, verzekeringsproducten en notes (verhandelbare leningen). In 2010 werd de evolutie van de spaarvolumes van het solidair en duurzaam sparen (tijdsreeks 1984-2009) als nieuwe complementaire trendindicator toegevoegd. Dit rapport actualiseert de bestaande tijdsreeksen voor duurzaam beleggen en duurzaam sparen met gegevens voor het jaar 2010.

In 2010 ging het duurzaam beleggen in België volgens een aantal bronnen achteruit. Niet zo voor de "MIRA Index voor Publiek Duurzaam Beleggen", dit is het aandeel duurzame producten in verband met het totaal belegd vermogen in ICB's. Deze index omvat naast beleggingsfondsen ook nieuwe producten zoals de verzekeringsmarkt, notes, etc. In 2010 steeg de index: de Belgische duurzame beleggingsmarkt kende namelijk een sterkere groei ten opzichte van de totale Belgische markt van openbaar verdeelde ICB's. De toename in het door MIRA opgevolgde volume is vooral te verklaren door de lancering van verscheidene nieuwe MVI verzekeringproducten.

Het duurzaam sparen is in 2010 weerom gegroeid en de stijgende trend zet zich dus verder. In termen van ethische inhoud en ethische betrokkenheid is de beweging niet te onderschatten. Ze is van het begin af aan gekoppeld aan de zogenaamde 'social profitsector', de zogenaamde 'sociale' of 'solidaire' economie, die heel wat mensen te werk stelt die moeilijk op de reguliere arbeidsmarkt terecht kunnen en die mens- en milieuvriendelijke projecten en bedrijven groepeerd.

## Inhoudstafel

<b>Inhoudstafel figuren</b> .....	<b>5</b>
<b>Inhoudstafel tabellen</b> .....	<b>6</b>
<b>Samenvatting</b> .....	<b>7</b>
<b>Summary</b> .....	<b>8</b>
<b>1 Positieve maatschappelijke activiteiten in de financiële sector: Duurzame beleggingsfondsen</b> .....	<b>9</b>
1.1 Achtergrond .....	9
1.1.1 Opkomst ethisch beleggen .....	9
1.1.2 Evolutie criteria .....	10
1.2 Evolutie van het duurzaam beleggen in België .....	11
1.2.1 Aantal beleggingsfondsen .....	11
1.2.2 Geïnvesteed vermogen in duurzame beleggingsproducten.....	13
1.2.3 Marktaandeelen van MVI-spelers volgens geïnvesteed vermogen .....	15
<b>2 Duurzaam sparen in België</b> .....	<b>17</b>
2.1 Achtergrond .....	17
2.1.1 Wat is duurzaam sparen? .....	17
2.1.2 Opkomst van het duurzaam sparen .....	18
2.2 Evolutie van het duurzaam sparen in België .....	19
2.2.1 Geïnvesteed vermogen in duurzame spaarproducten .....	19
2.2.2 Marktaandeelen van het duurzaam sparen en haar marktspelers .....	21
<b>Referenties</b> .....	<b>23</b>
<b>Lijst met relevante websites</b> .....	<b>23</b>
<b>Begrippenlijst en afkortingen</b> .....	<b>24</b>

## Inhoudstafel figuren

Figuur 1: Evolutie van het aantal aangeboden duurzame beleggingsproducten, vermeerderd met MVI notes en verzekeringsproducten (België, 1992-2010) .....12

Figuur 2: Evolutie van het belegd vermogen in duurzame beleggingsfondsen en van de MIRA Index voor Publiek Duurzaam Beleggen (België, 1995-2010) .....14

Figuur 3: Evolutie van het duurzaam/solidair sparen (miljoen euro) en het duurzaam gehalte van het totale Belgische spaarvolume (‰) (België, 1995-2010) .....21

## Inhoudstafel tabellen

Tabel 1: Marktsetting per beheerder, uitgedrukt in aantal ethisch-financiële beleggingsproducten op de Belgische markt in 2008, 2009 en 2010 .....	13
Tabel 2: Evolutie van het belegd vermogen in duurzame beleggingsfondsen, en van de MIRA Index voor Publiek Duurzaam Beleggen (België, 1995-2010) .....	14
Tabel 3: Evolutie van het marktaandeel van lokale aanbieders van ethisch-financiële beleggingsproducten op de Belgische markt (België, 2004-2010) .....	16
Tabel 4: Kapitaal verzameld in duurzame en solidaire spaarproducten per 31 december van de respectievelijke boekjaren, en de toename van het totaal beheerd vermogen (miljoen euro) (België, 1984-2010).....	20
Tabel 5: Marktaandelen van financiële instellingen actief op het vlak van duurzaam en solidair sparen (België, 2005-2010) .....	22



## Samenvatting

Dit rapport beschrijft de evolutie van het duurzaam beleggen en duurzaam sparen in België. Het luik 'duurzaam beleggen' bevat indicatoren voor het aantal duurzame beleggingsfondsen en het belegd vermogen in duurzame beleggingsproducten, een analyse van de verhouding duurzaam/traditioneel belegd vermogen en de evolutie van de marktspelers. Naast het duurzaam beleggen, werd sinds 2010 ook de historiek van het 'duurzaam sparen' in België gereconstrueerd. De indicator in verband met de evolutie van de spaarvolumes van het solidair en duurzaam sparen in de tijd werd geactualiseerd.

Beleggers en financiële instellingen oefenen een belangrijke invloed uit op het economisch en maatschappelijk gebeuren door richting te geven aan kapitaalstromen. Een van de manieren waarop zij bijdragen tot een duurzame ontwikkeling is het participeren in of aanbieden van *duurzame beleggingsfondsen*. Deze beleggingsfondsen beleggen enkel in aandelen of obligaties die voldoen aan een aantal criteria, o.a. op het vlak van milieu- en sociaal beleid en duurzaamheid.

Sinds het begin van de statistieken in 1995 en tot eind 2010 nam het beheerd volume van Maatschappelijk Verantwoord Investeren (MVI) in België toe van 8,9 miljoen euro tot bijna 11 miljard euro. In 2010 groeide de Belgische duurzame beleggingsmarkt met 8,3 % ten opzichte van 2009. In diezelfde tijdspanne groeide de totale Belgische markt van openbaar verdeelde ICB's (Instellingen voor Collectieve Belegging) met slechts 2,2 %. Hierdoor steeg de 'MIRA Index voor Publiek Duurzaam Beleggen' (het aandeel duurzame producten i.v.m. totaal belegd vermogen in ICB's) licht van 8,2 % tot 8,7 %.

In totaal werden in 2010 op de Belgische markt 347 duurzame investeringsvehikels (beleggingsfondsen, notes, verzekeringsproducten ...) aangeboden, waarvan 310 specifiek voor de Belgische markt. Dit is een toename met 55 eenheden ten opzichte van 2009.

Sinds het vorige MIRA onderzoeksrapport duurzaam beleggen en duurzaam sparen (Peeters, 2010) werd de historiek van het *duurzaam sparen* in kaart gebracht. In de mate dat het spaarwezen financiële instrumenten voortbrengt die de horizontale en verticale solidaire componenten van duurzame ontwikkeling in rekening brengen (zorg voor alle aardbewoners nu en zorg voor de toekomstige generaties) kan men spreken van 'ethisch sparen' of 'maatschappelijk verantwoord sparen'. Meer gebruikelijke termen zijn 'duurzaam sparen' of 'solidair sparen'.

Het solidaire en duurzame sparen werd in België opgestart in 1984, verzamelde eind 2010 in totaal 1,58 miljard euro en veroverde een marktaandeel van 0,68 %. Het totaal spaarvolume in België bedraagt 232 miljard euro in 2010. Na meer dan een kwarteeuw blijft het duurzaam sparen een marginaal gebeuren in termen van volume en marktaandeel. Zelfs met een toename van het volume met 25 % in 2010 ten opzichte van 2009 blijft het marktaandeel onaanzienlijk. In absolute termen haalt het duurzaam sparen slechts 14,4 % van het volume van het duurzaam beleggen, in hetzelfde referentiejaar 2010: 1,58 miljard euro tegenover 10,98 miljard euro.

De markt van het duurzaam sparen is in volume en groeivoet dus beperkter dan de markt van het duurzaam beleggen. Ze is echter toegankelijker voor het grote publiek en toonde al veel vroeger vormen van actieve samenwerking tussen basisbewegingen en NGO's en gemotiveerde financiële instellingen in het teken van een duurzame en solidaire economie. Meer en meer gemeentes en overheden vinden ook hun weg naar het risicobeperkt beheer van hun gelden via duurzame spaarrekeningen.

## Summary

This report describes the development of Sustainable and Socially Responsible Investments (SRI) and Savings (SRS) in Belgium. The SRI chapter includes indicators for the number of SRI funds and the total assets under management (AUMs) invested in them and furthermore an analysis of the SRI/traditional ratio of AUM's and the evolution of the market players. In addition to SRI, the history of SRS in Belgium has been reconstructed in 2010. This indicator which shows the evolution of the volumes of solidarity savings and sustainable savings in time has been updated.

Investors and financial institutions have an important effect on economic and social developments by giving direction to capital flows. One of the ways in which they contribute to a sustainable development is participating in or offering sustainable investment funds. These investment funds only invest in shares or bonds that fulfil a number of criteria, among others in the field of environmental and social policy and sustainability and good governance.

Since the beginning of the statistics in 1995 and until the end of 2010 the AUM's in SRI in Belgium increased from 8.9 million euro to almost 11 billion euro. In 2010 the Belgian SRI market rose by 8.3 % to 10.98 billion euro. Over the same period the total Belgian market of publicly traded UCI's (undertakings for collective investment) rose by only 2.2 %. As a result the 'MIRA Index for Public SRI' (the ratio of SRI UCI's compared to traditional UCI's) increased from 8.2 % to 8.7 %. In total 347 SRI vehicles (investment funds, notes, insurance products, etc.) were offered in 2010 on the Belgian market, of which 310 were specifically launched for the Belgian market. This is an increase by 55 units compared to 2009.

Since the previous MIRA research report (Peeters, 2010), the history of Sustainable and Solidarity Savings has been reconstructed. The terms 'ethical saving' or 'socially responsible saving' may be used insofar as the savings sector produces financial instruments that take account of the horizontal and vertical solidarity components of sustainable development (care for all inhabitants on Earth now and care for future generations). 'Sustainable saving' or 'solidarity saving' are more common terms.

Sustainable and Socially Responsible Savings (SRS) started in Belgium in 1984. By the end of 2010, it had collected 1.58 billion euro and gained a market share of 0.68 %. After more than a quarter of a century SRS remain marginal in terms of volume and market share. The rise in market share is still insignificant even with an increase in volume of 25 % compared to 2009. In absolute terms SRS only achieve 14.4 % of the volume of sustainable investment, in the same reference year 2010: 1.58 billion euro compared to 10.98 billion euro.

The sustainable savings market is therefore more limited than the sustainable investment market both as regards volume and growth rate. However it is more accessible to the wider public and was much earlier in displaying forms of active partnership between grassroots movements and NGO's and motivated financial institutions dedicated to a sustainable and solidary economy. Municipalities and governments are increasingly finding their way to the limited risk management of their capital via sustainable savings accounts.

## **1 Positieve maatschappelijke activiteiten in de financiële sector: Duurzame beleggingsfondsen**

Financiële instellingen en markten kunnen een belangrijke invloed uitoefenen op het economische en maatschappelijke gebeuren door richting te geven aan kapitaalstromen. Dit gebeurt op verschillende manieren. Projecten worden al dan niet mogelijk gemaakt door het verstrekken van kredieten. Financiële instellingen die kredietverschaffers zijn, kunnen kredietnemers ertoe bewegen duurzaamheidscriteria te respecteren. Ook beleggingen in aandelen en obligaties op de publieke kapitaalmarkt, verschaffen ondernemingen de middelen om te investeren in groei en vernieuwing. In toenemende mate worden investeringsbeslissingen mee bepaald door andere dan louter economisch-financiële criteria. De zogenaamde 'duurzame beleggingsfondsen' (aanverwante terminologieën zijn 'maatschappelijk verantwoorde', 'ethische' of 'groene' beleggingsfondsen) beogen bij te dragen tot een duurzame ontwikkeling door uitsluitend te investeren in aandelen en obligaties van ondernemingen die aan bepaalde maatschappelijke criteria beantwoorden. Op deze manier wordt ook de betrokkenheid van beleggers bij het duurzaam en maatschappelijk ondernemen verhoogd. Qua terminologie gaat de voorkeur naar 'Maatschappelijk Verantwoord Beleggen', 'MVI'.

In dit hoofdstuk worden de achtergrond en de evolutie van deze duurzame of MVI beleggingsfondsen toegelicht.

### **1.1 Achtergrond**

#### **1.1.1 Opkomst ethisch beleggen**

De opkomst van het ethische beleggen ('social investing') in de Verenigde Staten in de jaren zeventig werd gevoed door verontwaardiging (Vietnam, Apartheid, de wapenwedloop ...) en werd mede bevorderd door het feit dat investeringen in de VS, bij gebrek aan een uitgebouwd sociaal zekerheidssysteem, gedeeltelijk de functie vervullen van sociaal vangnet waardoor heel wat particulieren en sociale organisaties deelnemen aan de beurshandel. De opkomst in Groot-Brittannië ('ethical investing') en iets later Europa kwam pas vanaf de jaren tachtig op gang en ging ook daar hand in hand met de toenemende populariteit van de beurshandel. Een verschil met de Amerikaanse traditie was dat zeker de continentale ethische beleggingsfondsen het accent verschoven van eerder morele of ethische criteria (alcohol, wapens, gokken ...) naar bredere maatschappelijke thema's zoals milieu, werknemersrechten, mensenrechten, enzovoort. Tegelijkertijd vond ook een accentverschuiving plaats van negatieve criteria ('avoidance screening: het uitsluiten van bedrijven die betrokken zijn bij een als verwerpelijk beschouwde activiteit) naar meer positieve criteria ('positive screening': het selecteren van ondernemingen die zich positief onderscheiden door het opnemen van hun maatschappelijke verantwoordelijkheid). Een heel scala nieuwe thema's kwam op de voorgrond ('emerging screens') zoals klimaatverandering, mensenrechten, gedragsregels voor leveranciers (ketenbeheer), genetisch gemanipuleerde organismen (GMO's) ... en vooral ook 'duurzame ontwikkeling'. Er groeide een bewustzijn dat het inbouwen van duurzaamheidsaspecten in het bedrijfsbeleid kan leiden tot een substantiële meerwaarde voor beleggers op de lange termijn. De verdere uitwerking van deze stelling door academici, fondsbeheerders en analisten en het uitdragen door business leaders verklaart voor een deel het succes van het duurzaam beleggen en de intrede van dit concept en deze beleggingsstijl in traditionele financiële markten. Tegelijkertijd leidde deze professionalisering tot een soort tweespalt tussen enerzijds diegenen die het 'waardegedreven' paradigma bewaken en een meer dynamische vorm van duurzaam beleggen voorstaan door het betrekken van stakeholders bij het ondernemingsgebeuren en anderzijds diegenen die duurzaamheid willen reduceren tot enkel die effecten en indicatoren die een 'materieel', aantoonbaar financieel effect hebben op beleggingen.

Op initiatief van het UNEP Finance Initiative lanceerde een internationale groep van vermogensbeheerders, beleggingsfondsen en pensioenfondsen in april 2006 de Principles for Responsible Investment (PRI, [www.unpri.org](http://www.unpri.org)). De ondertekenaars beloven om rekening te houden met ESG aspecten in hun beleggingsbeslissingen. ESG is een afkorting van 'environmental, social and governance' factoren. In het Nederlands MMG, Milieu, Maatschappij en Governance (of Goed ondernemingsbestuur), worden deze als de drie belangrijkste gebieden voor de extra financiële analyses voor beleggingen beschouwd. De UN Principles for Responsible Investment werden in oktober 2007 ondertekend door Fortis IM (nu BNP Paribas IP), in december 2007 door KBC AM, door

Dexia in april 2008 en eind 2008 door Ethias Verzekeringen. Ook Dexia Insurance Services ondertekende.

De Belgische duurzame beleggingsfondsen zijn 'passieve' instrumenten. Fondsbeheerders, al dan niet bijgestaan door gespecialiseerde duurzaamheidsanalisten, voeren een aandelenselectie uit aan de hand van specifieke criteria, maar geven geen stem aan de beleggers zelf door bijvoorbeeld actief aanwezig te zijn op algemene vergaderingen van geviseerde bedrijven. De impact van passief duurzaam beleggen kan verhoogd worden door vormen van actief aandeelhouderschap. In België zijn zowel KBC AM, Dexia AM als Fortis Investments hiermee begonnen door een actief engagementbeleid te voeren door de stemrechten van de aandelen in portefeuille uit te oefenen bij volmacht of door de rechten uit te oefenen van aandelen in hun beleggingsfondsen of soms ook door deelname aan gezamenlijke rechtszaken. Op die manier trachten zij een 'dialogo' aan te knopen met bedrijven.

### **1.1.2 Evolutie criteria**

Duurzame beleggingsfondsen worden vaak ingedeeld in zogenaamde 'generaties'. Deze indeling is gebaseerd op de aard van de gehanteerde criteria en de karakteristieken van de onderzoeks- en evaluatiemethodologie.

'Ethische' beleggingsfondsen van de eerste generatie baseren zich enkel op negatieve criteria. Dit betekent dat de fondsbeheerder bij de samenstelling van de portefeuille bedrijven die bepaalde activiteiten, diensten of producten aanbieden, zal uitsluiten. Veel voorkomende negatieve criteria zijn bijvoorbeeld wapens, dierproeven, kernenergie en tabak. Eerste generatiefondsen zijn vooral populair in de Angelsaksische wereld. In België is er momenteel geen enkel eerste generatiefonds.

De tweede generatiefondsen werken op basis van positieve criteria, toegespitst op een specifieke sector of thema. Hier gaat men actief op zoek naar bedrijven die op een bepaald terrein goed scoren, bijvoorbeeld door het voeren van een opmerkelijk sociaal beleid of door aanzienlijke inspanningen te leveren voor een ecologisch verantwoorde productie. Voor deze fondsen screent men bedrijven op slechts één of enkele aspecten van duurzaam ondernemen. Men spreekt ook van "thematische fondsen".

Bij de fondsen van de derde generatie spitst het onderzoek zich toe op alle terreinen van het duurzame ondernemen: ecologisch, sociaal en economisch. Op basis hiervan kiezen deze fondsen bedrijven die in hun bedrijfstak tot de beste behoren op het gebied van maatschappelijke verantwoordelijkheid.

Duurzame beleggingsfondsen van de vierde generatie ten slotte beleggen net als de derde generatiefondsen in duurzame ondernemingen in de ruime zin van het woord. De meerwaarde zit hem hier in de kwaliteit van het onderzoek en in de evaluatiemethode. Centraal in het vierde generatieonderzoek staat een actieve dialoog met de bedrijven en communicatie met de zogenaamde 'stakeholders' of 'maatschappelijke aandeelhouders' van een bedrijf (de werknemers, vakbonden, klanten, leveranciers, omwonenden, leden van de milieu-, de vredes- en derde wereldbeweging, aandeelhouders, management ...). Daarnaast kenmerken vierde generatiefondsen zich doordat onderzoek en evaluatie van de onderzochte bedrijven onafhankelijk van elkaar gebeuren en los van de financiële analyse en extern bewaakt worden.

De Belgische markt van duurzame fondsen is hoogkwalitatief voor wat de basisconcepten en inhoudelijke afbakening betreft. De meeste fondsen kunnen ingedeeld worden bij de vierde of de derde generatie.

## 1.2 Evolutie van het duurzaam beleggen in België

### 1.2.1 Aantal beleggingsfondsen<sup>1</sup>

De eerste van twee indicatoren die jaarlijks wordt opgevolgd, als maat voor de belangstelling voor het duurzaam investeren, is het aantal producten dat in het voorbije jaar beschikbaar bleven of op de markt werden gezet. Voor het overzicht wordt enkel rekening gehouden met die producten die vergund zijn door de Commissie voor het Bank-, Financier- en Assurantiewezen (CBFA)<sup>2</sup> voor de Belgische markt en die tegelijk een duidelijk na te trekken duurzaam karakter hebben. Deze kunnen zowel van Belgische oorsprong zijn als van buitenlandse oorsprong (Luxemburg, Ierland ...). De cijfers worden uitgezuiverd om dubbeltellingen te voorkomen; sommige producten worden namelijk onder verschillende gedaanten aangeboden (bijvoorbeeld als bevek enerzijds en als tak 23 verzekeringsproduct met dezelfde onderliggende bevek). De aangeboden producten kunnen uiteenlopende financiële kenmerken vertonen; het duurzaamheidskarakter is de bindende factor. Zo kan het gaan om beleggingsfondsen (of 'Instellingen voor Collectieve Beleggingen'), maar ook om fondsen met kapitaalbescherming, verzekeringsproducten (tak 21, tak 23), pensioensparen, publieke financieringsinstrumenten en notes (verhandelbare leningen met een korte looptijd).

Het eerste Belgische duurzame beleggingsfonds werd opgericht in 1992 door de beursvennootschap Van Moer-Santerre & Co onder de naam 'VMS Luxinter Ethifond' en werd half 2004 ontbonden. Dit fonds koos reeds van bij het begin voor het toepassen van criteria op alle deeldomeinen van het maatschappelijk verantwoorde ondernemen (milieu, sociaal, economisch), een benadering die op dat moment nog uiterst uitzonderlijk was. De oprichting van VMS Luxinter Ethifond was in 1991 vooraf gegaan door het milieufonds Ecofund van KBC. Daarna bleef het enkele jaren stil, tot in 1996, toen een periode van explosieve groei van het aantal duurzame beleggingsfondsen aanbrak (Figuur 1). Deze groei bleef versnellen tot en met 2001, vertraagde toen even onder invloed van de teruggelopen interesse in aandelenbeleggingen en herstelde zich samen met de beurzen.

In totaal werden in 2009 op de Belgische markt **347 duurzame investeringsvehikels** (beleggingsfondsen, notes, verzekeringsproducten, ...) aangeboden, waarvan 310 specifiek voor de Belgische markt (zie Excel-bestand via [www.milieurapport.be](http://www.milieurapport.be)). Dit is een stijging met 55 eenheden ten opzichte van 2009. In totaal werden 24 fondsen geschrapt, wegens stopzetting, eindvervaldag, overheveling (fusie van fondsen) of deklassering.

Het aantal producten steeg sterker dan het beheerd volume en dit is te verklaren door het hoge continue lanceringstempo van MVI gestructureerde producten (fondsen met kapitaalbescherming), vooral door KBC AM, dat maandelijks nieuwe duurzame producten op de markt zet. BNP Paribas IP verhoogde ook haar productie, onder de merknaam BNP Paribas Fortis of voor de Bank van de Post. Er was ook een merkbare stijging van gelanceerde MVI notes en van tak-23 producten. Deze producten zijn niet steeds 'open' producten, maar kennen een beperkte inschrijvingsperiode en maximale volumes.

In termen van marktsetting was KBC AM in 2010 het meest productief met 181 investeringsmogelijkheden voor de Belgische markt, gevolgd door BNP Paribas met 68, Dexia AM met 24 en Crédit Agricole met 14 (Tabel 1). Dexia AM zet enkel gewone ICB's op de markt.

De enige nieuwe speler op de markt is AG Insurance met 1 fonds. AG Insurance zet veelal via bancaire instellingen producten op de markt, vooral dan via BNP Paribas Fortis. Voorlopig wordt dit fonds nog binnen de BNP Paribas cluster meegerekend. Thematische fondsen, die gericht zijn op

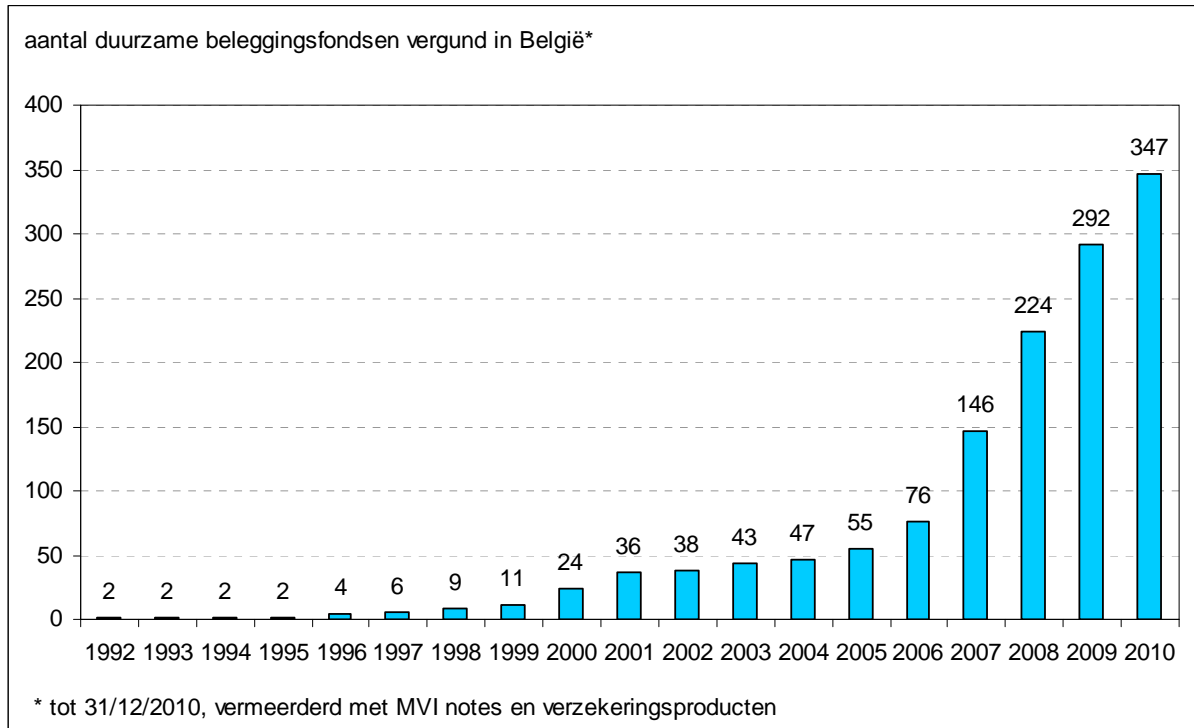
---

<sup>1</sup> Duurzame beleggingsfondsen zijn hier gedefiniëerd als beleggingsfondsen die expliciet, systematisch en gebalanceerd maatschappelijke (sociale, ecologische ...) criteria hanteren bij het selecteren van de waarden waarin wordt geïnvesteerd. Naast ICB's worden ook levensverzekeringsproducten met gewaarborgd rendement (tak 21) of gekoppeld aan beleggingsfondsen (tak 23) opgenomen en notes, verhandelbare leningen met korte looptijd opgenomen. Uitgesloten van de statistieken zijn thema- en sectorfondsen en solidariteitsfondsen, tenzij ze een duurzaamheidsscreening uitvoeren. Voor deze indicator (het aantal duurzame beleggingsfondsen) werd uitgegaan van de gegevens van BEAMA en CBFA, waarbij alle erkende beleggingsfondsen en beleggingsinstellingen die op de Belgische markt vergund zijn en die een formele duurzame beleggingspolitiek hebben werden in rekening gebracht.

<sup>2</sup> Sinds 1 april 2011 werd het bipolair toezichtmodel, het zogenaamde "Twin Peaks"-model ingevoerd. Naast de Nationale Bank van België werd voor het financieel toezicht de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) geïnstalleerd, de opvolger van de CBFA.

deelaspecten van duurzaam of maatschappelijk verantwoord beleggen, worden wel opgelijst, maar niet in de statistieken opgenomen.

*Figuur 1: Evolutie van het aantal aangeboden duurzame beleggingsproducten, vermeerderd met MVI notes en verzekeringsproducten (België, 1992-2010)*



Bron: Fondsendatabank Forum ETHIBEL 2010

Tabel 1: Marktsetting per beheerder, uitgedrukt in aantal ethisch-financiële beleggingsproducten op de Belgische markt in 2008, 2009 en 2010

Beheerder Groep	Aantal producten op Belgische MVI-markt		
	2008	2009	2010
KBC AM	103	146	181
BNP Paribas	35	55	68
Dexia AM	22	21	23
Crédit Agricole	21	21	14
Ethias	3	5	6
Triodos	3	3	4
ING	2	2	4
Petercam	1	2	2
DFMC	2	1	2
Axa	1	1	2
Bank Delen	1	1	0
CAVMC	1	1	1
oikocredit	1	1	1
Vladubel	0	1	1
Argenta	0	1	1
Delta Lloyd	1	0	0
Andere	0	0	0
<b>TOTAAL</b>	<b>197</b>	<b>262</b>	<b>310</b>

Bron: Fondsendatabank Forum ETHIBEL 2010

### 1.2.2 Geïnvesteed vermogen in duurzame beleggingsproducten

De tweede duurzaamheidsindicator die jaarlijks wordt opgevolgd, is de evolutie van het belegd vermogen in duurzame beleggingsproducten. Zowel de absolute en de relatieve evolutie (ten opzichte van de totale Belgische markt van beleggingsfondsen) zijn relevant.

Sinds het begin van de statistieken in 1995 en tot eind 2010 nam het beheerd volume van MVI in België toe van 8,9 miljoen euro tot bijna 11 miljard euro, een gemiddelde stijging van ruim 77 % per jaar (Tabel 2, Figuur 2). Wellicht zijn er weinig "ideële" producten die een dergelijk groeicijfer kunnen voorleggen en weinig landen waar MVI zo'n sterke ontwikkeling kende.

In 2010 steeg de Belgische duurzame beleggingsmarkt met 8,3 % ten opzichte van 2009 tot 10,98 miljard euro. In diezelfde tijdspanne groeide de totale Belgische markt van openbaar verdeelde ICB's met slechts 2,2 % tot 127,03 miljard euro. Hierdoor steeg het aandeel duurzame producten ten opzichte van het totaal belegd vermogen in ICB's, of de "MIRA Index voor Publiek Duurzaam Beleggen", van 8,16 % tot 8,65 % (Tabel 2, Figuur 2).

Volgende producten worden in aanmerking genomen: beveks (BEL), institutionele ICB's, sicavs (LUX), fondsen met kapitaalbescherming, notes en verzekeringsproducten ... in zoverre ze 'bereikbaar' zijn voor particuliere spaarders en beleggers en enkele insitutionele ICB's.

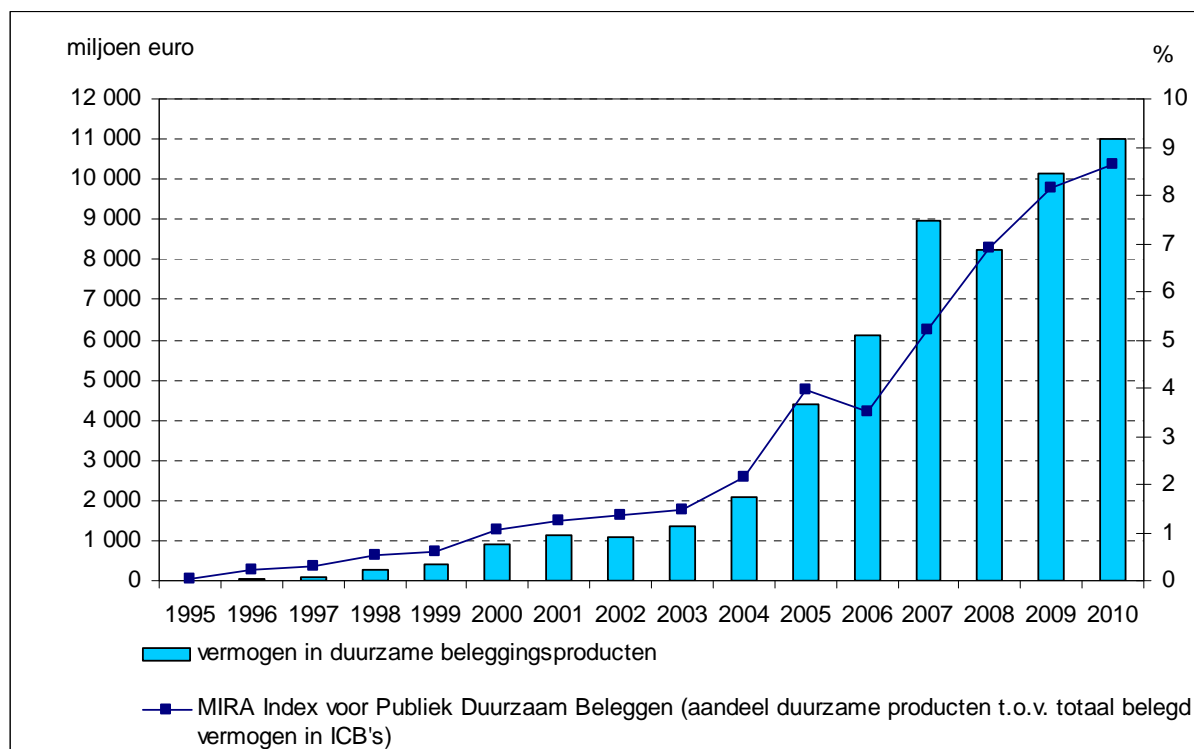
Tabel 2: Evolutie van het belegd vermogen in duurzame beleggingsfondsen, en van de MIRA Index voor Publiek Duurzaam Beleggen (België, 1995-2010)

	vermogen in duurzame beleggingsproducten (miljoen euro)	totaal vermogen in Belgische ICB's (miljard euro)	MIRA Index voor Publiek Duurzaam Beleggen*	groei duurzame producten t.o.v. vorig boekjaar (%)
1995	8,90		0,047	
1996	54,20		0,225	509,0
1997	104,75		0,309	93,3
1998	281,40		0,524	168,6
1999	428,62	74,00	0,589	52,3
2000	894,75	86,94	1,041	108,8
2001	1 132,85	89,89	1,260	26,6
2002	1 089,10	80,05	1,361	-3,9
2003	1 338,06	91,38	1,464	22,9
2004	2 075,63	97,04	2,139	55,1
2005	4 377,85	111,67	3,948	110,9
2006	6 115,07	173,51	3,497	39,7
2007	8 975,64	172,64	5,199	46,8
2008	8 257,81	119,41	6,916	-8,0
2009	10 137,00	124,27	8,157	22,8
2010	10 981,68	127,03	8,645	8,3

\* Aandeel duurzame producten i.v.m. totaal belegd vermogen in ICB's (%). Volgende producten worden in aanmerking genomen: beveks (BEL), sicavs (LUX), fondsen met kapitaalbescherming, notes ... in zoverre ze 'bereikbaar' zijn voor particuliere spaarders en beleggers. Enkele institutionele fondsen onder de vorm van institutionele ICB's werden mee opgenomen.

Bron: Berekeningen Forum ETHIBEL, op basis van gegevens van BEAMA en financiële instellingen

Figuur 2: Evolutie van het belegd vermogen in duurzame beleggingsfondsen en van de MIRA Index voor Publiek Duurzaam Beleggen (België, 1995-2010)



Bron: Berekeningen Forum ETHIBEL, op basis van gegevens van BEAMA en financiële instellingen



Het referentiecijfer voor de omvang van de totale Belgische markt van ICB's komt van BEAMA (Belgische Vereniging van Asset Managers) en omvat het vermogen van in België gecommmercialiseerde aandelenfondsen, fondsen met kapitaalbescherming, gemengde fondsen, pensioenspaarfondsen en vastgoedfondsen. De fondsen met kapitaalbescherming en de aandelenfondsen zijn de belangrijkste categorieën en steken de obligatiefondsen voorbij.

Voor de berekening van de indicator wordt enkel rekening gehouden met die duurzame investeringsproducten die in België of specifiek voor de Belgische markt werden ontwikkeld. Buitenlandse fondsen die in verschillende landen worden aangeboden werden niet opgenomen, enerzijds omdat het niet mogelijk is aparte cijfers over België te vinden, anderzijds omdat deze indicator een weerspiegeling wil zijn van de appetijt van Belgische beleggers en fondsenpromotoren voor het duurzaamheidsthema.

Verder moet erop gewezen dat het cijfer, gegeven om het aandeel van duurzame producten te kennen ten opzichte van de traditionele markt, van jaar tot jaar meer afwijkt van het 'marktaandeel' strictu sensu. Met de opkomst van een reeks nieuwe fondsen met kapitaalbescherming en notes en duurzame verzekeringsproducten (type Tak 23) en enkele institutionele ICB's, stijgt het aantal soorten duurzame beleggingsproducten, terwijl ze nog steeds afgezet worden tegenover klassieke beleggingsfondsen. Toch is het zinvol deze werkwijze voort te zetten.

Ten eerste omdat absolute cijfers te weinig interpretatie toelaten. Zo kan een sterke absolute stijging van de cijfers een relatieve daling betekenen. De cijfers moeten dus hoe dan ook vergeleken worden met de organische groei of krimp van de markt. Omdat er geen aparte systematische cijfers bestaan voor de markt van de notes of van de fondsen met kapitaalbescherming, is er geen andere keuze.

Ten tweede wil deze studie de initiatieven van alle spelers op de MVI beleggingsmarkt in kaart brengen en die zijn niet allemaal actief op het vlak van ICB's alleen.

Ten derde wil de duurzaamheidsindicator niet zozeer het exacte marktaandeel van de MVI producten traceren, maar eerder de honger, belangstelling en creativiteit voor deze financiële instrumenten. Het is dus eerder een *trendindicator*.

Ook BEAMA houdt cijfers bij in verband met beleggingsfondsen die duurzaam en maatschappelijk verantwoord investeren ("DMVI"). In haar jaarverslag 2010-2011 meldt BEAMA: "De in België gecommmercialiseerde netto activa bedroegen op het einde van 2010 8,48 miljard EUR. Met dit bedrag vertegenwoordigen die ICB's thans 6,7 % van de totale markt van ICB's in België. Vorig jaar was dit nog 6,3 % (7,85 miljard EUR). Met deze groeicijfers bevestigt België eens te meer zijn toonaangevende rol in Europa, op het vlak van DMVI-ICB's. Gedurende 2010 is er wel een vertraging in het groeiritme vast te stellen. Daar waar het marktaandeel van DMVI-ICB's in het totaal pakket van de ICB's sinds 2004 jaarlijks quasi lineair steeg, vertraagt deze aangroei in 2010".

De volledige lijst van DMVI-beleggingsfondsen en de gehanteerde definitie en methodologie zijn terug te vinden op [www.beama.be/duurzame-icbs/lijs-t-dmvi-icbs-static?set\\_language=nl](http://www.beama.be/duurzame-icbs/lijs-t-dmvi-icbs-static?set_language=nl). BEAMA beperkt haar cijfers tot beveks, terwijl de MIRA index een trendindicator is die verscheidene andere type duurzame financiële producten omvat.

### **1.2.3 Marktaandelen van MVI-spelers volgens geïnvesteerd vermogen**

Het elan van sommige spelers en de lancering van nieuwsoortige producten op de duurzame markt leiden tot gewijzigde marktaandelen. KBC tekent haar koploperspositie verder af, die ze in 2006 overnam van Dexia AM, dat verder achteruitloopt. Fortis IM loopt als derde de afstand in. Met uitzondering van Ethias en Triodos Bank stagneerden de ander spelers of verloren ze marktaandeel, in relatieve termen gesproken dan. Vladubel is een stevige nieuwkomer.

Tabel 3: Evolutie van het marktaandeel van lokale aanbieders van ethisch-financiële beleggingsproducten op de Belgische markt (België, 2004-2010)

Beheerder/Groep	Aandeel (%) in Belgische MVI-markt						
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
KBC AM	13,39	22,54	47,34	53,27	56,06	58,07	56,58
Dexia AM	58,20	66,68	41,08	28,91	23,04	19,10	15,69
BNP Paribas	20,98	6,15	6,59	10,90	13,73	13,85	14,09
Ethias	-	0,08	0,88	2,64	2,87	3,90	3,90
Triodos	-	-	-	-	-	1,46	3,87
Vladubel	0,25	0,26	0,63	1,45	1,17	1,10	1,45
ING	-	-	0,78	0,97	1,30	0,89	1,33
Axa	0,88	0,52	0,40	0,25	0,20	0,68	1,10
Petercam	3,01	1,37	0,99	0,88	0,77	0,66	0,94
Crédit Agricole	2,77	1,14	0,65	0,43	0,66	0,21	0,75
DFMC	0,27	0,12	0,09	0,05	0,03	0,03	0,24
Argenta			-	0,05	0,04	0,02	0,06
CAVMC	0,07	0,04	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02
Delta Lloyd	-	-	-	-	-	0,01	0,00
Bank Delen	-	-	0,22	0,18	0,11	0,00	0,00
Andere	0,18	1,11	0,30	0,00	0,00	0,00	0,00

Bron: Berekeningen Forum ETHIBEL, op basis van gegevens van BEAMA en financiële instellingen

## 2 Duurzaam sparen in België

Met duurzaam sparen worden alle depositovormen bij financiële instellingen bedoeld, die onderworpen zijn aan extra-financiële criteria en een maatschappelijke meerwaarde nastreven. Concreet betekent dit dat tegenover de spaarinlages, die banken innen, kredieten of wederbeleggingen staan die aan ethische of duurzame criteria voldoen. Bepaalde producten of diensten worden niet toegestaan, andere worden juist wel opgezocht.

Veelal, maar niet altijd, zal de financiële instelling ook een financiële solidaire bijdrage leveren aan partnerorganisaties, ten behoeve van projecten in de sociale economie, waarmee ze deze duurzame spaarproducten promoten.

### 2.1 Achtergrond

#### 2.1.1 Wat is duurzaam sparen?

Duurzame ontwikkeling kenmerkt zich door een geïntegreerde benadering waardoor sociale, milieu- en economische aspecten verenigd worden in de nationale en internationale strategieën, met respect voor het individu, zijn waarden en de ethiek.

Het concept duurzame ontwikkeling wil de voorwaarden scheppen voor een dubbele solidariteit, een horizontale ten opzichte van de armsten van nu en een verticale tussen de generaties. "Duurzame ontwikkeling vereist dat het sociale het roer in handen neemt, dat ecologie als nieuwe voorwaarde in rekening gebracht wordt, dat het economische herleid wordt tot zijn rol van instrument".

In de mate dat het spaarwezen financiële instrumenten voortbrengt die deze verticale en horizontale solidariteit in rekening brengen, kan men spreken van 'ethisch sparen' of 'maatschappelijk verantwoord sparen'. Meer gebruikelijke termen zijn 'duurzaam sparen' of 'solidair sparen'. Deze benamingen sluiten ook goed aan bij de twee mogelijke mechanismen achter deze spaarvorm.

Bij 'participatieve' solidariteit gaat het om mechanismen van renteafstand van de spaarder en om gerichte keuze voor projecten of bedrijven. Zo zal de bankier een commissie afstaan aan projecten of kan je zelf een bepaald percentage schenken en soms kan je ook sparen met renteafstand aan een project dat je zelf kiest. Er zijn dus allerlei varianten.

'Intergenerationele' duurzaamheid komt tot uitdrukking doordat de spaarinlage door de bankier gegarandeerd wederbelegd wordt in bedrijven en projecten die aan bepaalde sociale en ecologische criteria voldoen (meer hierover in titel 2.1.3).

Door te 'sparen' gebruiken mensen niet meteen al hun geld, maar houden ze een deel apart voor later. Meestal wordt een deel van het inkomen regelmatig opzij gelegd om een financiële reserve te vormen. Sparen gebeurt veelal door middel van een spaarpot, een spaarrekening of een termijnrekening. Allerlei vormen vallen onder de definitie van sparen: naast de spaarrekening ook het internetsparen, termijnrekeningen (met vaste rente en vaste looptijd), kinderspaarrekeningen (op naam van het kind) of spaarrekeningen voor kinderen (op naam van grootouders bijvoorbeeld), projectspaarrekeningen, enz.

Sparen is per definitie een veiliger vorm van opbouw van financiële reserves dan beleggen. Sparen brengt op langere termijn en over het algemeen gesproken minder op dan beleggen en wordt ook beschouwd als meer 'liquide'. Dit betekent dat de spaarder meestal vlugger de reserve kan aanspreken als er dringend cash nodig is. Daarom sluit sparen eerder aan bij het profiel van de 'goede huisvader' en goede huismoeder. (De term 'goede huisvader' is een open juridische term die refereert aan een persoon die normaal, voorzichtig en vooruitziend en zorgvuldig en redelijk handelt.

Het rendement van duurzame en solidaire spaarvormen is over het algemeen niet minder dan dat van klassieke spaarproducten.

Een spaarproduct wordt 'duurzaam' of 'solidair' genoemd als het aan een of meer van volgende algemene kenmerken voldoet:

- Het spaargeld wordt niet aangewend om controversiële praktijken te financieren zoals wapenproductie, milieuvervuiling, kinderarbeid of mensenrechtenschendingen.
- Het spaargeld wordt integendeel herbelegd in projecten of economische activiteiten, die een meerwaarde hebben voor milieu, mens en maatschappij.
- Door een commissie van de bank of een winstafstand van de spaarder worden duurzame of solidaire projecten of activiteiten ondersteund.
- In België bestaat geen keurmerk voor duurzaam sparen; wel is het zo dat de meeste banken de wederbelegging volgens het lastenboek van hun projectpartners jaarlijks laten controleren door de audit- en certificatie-instelling Forum ETHIBEL. Dat is zo voor BNP Paribas Fortis (voor Krekelsparen en Epargne Cigale), VDK Spaarbank (Solidariteitssparen en Wereldsparen), Ethias Bank. Triodos Bank rapporteert zelf over de wederbelegging van haar spaarrekeningen.

### **2.1.2 Opkomst van het duurzaam sparen**

In 1982 wijdde het BRT televisieprogramma Ommekaar een uitzending aan Netwerk Selbsthilfe Berlin. In die toen nog verdeelde stad slaagden alternatieve organisaties en initiatieven er in een geldcircuit uit te bouwen. Organisaties die omwille van hun kritische maatschappijvisie en hun vernieuwend karakter er niet in slaagden bij de banken geld te lenen, konden via Netwerk Selbsthilfe Berlin, toch geholpen worden. Op het einde van de uitzending riepen presentatoren Miek Billet en Bea Materne op om een gelijkaardig initiatief te starten in Vlaanderen. In een tijdperk waarin sociale organisaties weinig en zeer laatstijdig subsidies kregen en voor kaskredieten bij banken tot 18 % interest betaalden, was de nood aan eigen financiering groot. Zo ontstond Netwerk Zelfhulp Vlaanderen. De social profitsector was gebeten op de woekerwinsten die banken en beleggers met haar werkmiddelen maakten en zonnen op manieren om zelf de financieringsfunctie van de banken over te nemen. Een alternatieve bank starten bleek te hoog gemikt. Maar de “Werkgroep Alternatief Sparen” slaagde er wel in het Krekelsparen op te starten in 1984, waarmee Netwerk commissielonen opstreek. Zo werd een mooie opbrengst verkregen om een vermogen op te bouwen, dat toeliet tegen voordelige voorwaarden geld te lenen aan de socialprofitsector. In 1990 opende het eerste ethische bankagentschap in België haar deuren: het ASLK kantoor Netwerk. Het Netwerkagentschap ontwikkelde ethische producten, bijvoorbeeld Spaarbons met Krekelcertificaat en de verzekeringen voor de Liga voor Mensenrechten. Bovendien garandeerde ASLK (later Fortis Bank) dat alle spaargelden van de klanten van dit kantoor ethisch werden herbelegd. Het kantoor sloot de deuren in 2001. Het Krekelsparen en Epargne Cigale bleven echter steeds bestaan: na ASLK bij Fortis Bank en daarna bij BNP Paribas Fortis.

Belangrijk is dat met het Krekelsparen een eerste samenwerkingsverband ontstond van een financiële instelling met een sociaaleconomische organisatie, die als intermediair optrad naar het publiek. Spaarders werden hierdoor in de mogelijkheid gesteld om via renteafstand sociale en ecologische projecten te steunen. Naast dit solidair mechanisme garandeerde de bank ook dat de volledige inlage wederbelegd werd in duurzame en sociaal verantwoorde bedrijven, organisaties of projecten. Spaarders konden ook projecten uitkiezen die door Netwerk Vlaanderen volgens precieze criteria voorgeselecteerd werden ([www.netwerkvlaanderen.be/nl/files/Lijst\\_krekelsparen\\_%2008\\_2010.pdf](http://www.netwerkvlaanderen.be/nl/files/Lijst_krekelsparen_%2008_2010.pdf)). Het duurde een hele tijd voor deze principiële pioniers navolging kenden.

In 1990 werd een tweede duurzaam spaarproduct gecreëerd, ditmaal door HBK-Spaarbank met Hefboom. Dit partnerschap bleef bestaan tot en met 2001 en werd samen met de bank overgenomen door Mercator Bank, dat op haar beurt in 2004 werd overgenomen door Record Bank (ING). Het Hefboomsparen, het Hefboom-projectspaarboekje en de Spaarpool gingen daarmee verloren.

In 2000 had Hefboom al een nieuw samenwerkingsverband aangegaan met VDK spaarbank en zo ontstond het Solidariteitssparen. De overeenkomst voorzag in de wederbelegging van de Solidariteitsspaarfondsen in aandelen van Hefboom of in projecten gefinancierd of aangebracht door deze alternatieve financier. Solidaire economie en microfinanciering<sup>3</sup> zijn de sleutelwoorden.

<sup>3</sup> Microfinanciering is de algemene term voor alle financiële instrumenten en hun randvoorwaarden die bestemd zijn om de financiering van erg kleine activiteiten met sociaal-economisch doel te vergemakkelijken. Onder microfinanciering verstaan we kleine leningen, met een beperkte looptijd, voor mensen die niet terecht kunnen bij gewone banken.

Eind 1993 werd een Belgisch filiaal opgericht van Triodos Bank, die in Nederland bestond sinds 1980 en zich heeft gespecialiseerd in ethisch sparen en beleggen. Triodos Bank België lanceerde meteen de Triodos Spaarrekening en de daaropvolgende jaren verwante producten zoals het Noord-Zuidsparen, het Triodos Termijnsparen, de Triodos Spaarrekening Plus. Ook Triodos werkt met een groot aantal partners en projecten. In 2000 neemt Triodos Bank het marktleiderschap over van de toenmalige Fortis Bank in het duurzaam sparen.

In 1995 gaat VDK-Spaarbank een tweede partnerschap aan, ditmaal met Trias, Wereldsolidariteit en CPP-Incofin. Zo ontstaat het Wereldsparen, dat zich richt op het verlenen microkredieten in het Zuiden of door kapitaalparticipatie in organisaties die op het vlak van microkredieten actief zijn.

Vanaf 2006 voerde Ethias Bank een stricte sociaal-ethische gedragscode in rond de wederbelegging van het volledige vreemd vermogen van de bank. De gedetailleerde gedragscode wordt minimaal jaarlijks herzien en goedgekeurd door de Raad van Bestuur. Daar bovenop verbiedt de deontologische code van Ethias Bank investeringen in ondernemingen of andere entiteiten die betrokken zijn in een reeks welomlijnde praktijken. Ethias Bank laat zich jaarlijks doorlichten om de conformiteit met al deze richtlijnen te laten certificeren. De spaarrekeningen van Ethias Bank vallen uiteraard ook onder al deze clausules. Ethias Verzekeringen is de enige financiële instelling (en dat sinds 2005) die een ethisch product aanbiedt, gecertificeerd door Forum ETHIBEL, voor het pensioensparen. We voegen hier meteen aan toe dat de woordkeuze 'pensioensparen' erg dubbelzinnig is. Pensioensparen is technisch gezien namelijk een vorm van beleggen, niet van sparen.

## **2.2 Evolutie van het duurzaam sparen in België**

### ***2.2.1 Geïnvesteed vermogen in duurzame spaarproducten***

In tabel 4 en figuur 3 wordt de historische opbouw van het duurzaam en solidair sparen in België weergegeven. De cijfers werden door de financiële instellingen ter beschikking gesteld of door hun non-profit partners. Een volledige reconstructie was niet mogelijk, lineair vanuit de beschikbare cijfers. Sommige cijfers (meer bepaald degene die in italic aangegeven staan) werden verkregen door extrapolatie of door berekening uit het aantal spaarders per 31/12, vermenigvuldigd met het gemiddelde spaarbedrag van het betreffende jaar.

Over wie die spaarders zijn heeft deze studie zich niet gebogen. Het kunnen particulieren, vzw's, gemeenten en OCMW's en parastatale instellingen zijn. Op zich heeft het voor deze studie geen belang: de trendindicator duurzaam en solidair sparen wil de smaak van het publiek, in de brede betekenis, weergeven voor duurzame spaarproducten.

De Belgische spaarquote (zie verder) is hoog, maar er is zeker geen sprake van een duurzame spaarwoede in België. Er is geen vergelijkbaar en vergelijkend statistisch materiaal ter beschikking voor andere Europese landen.

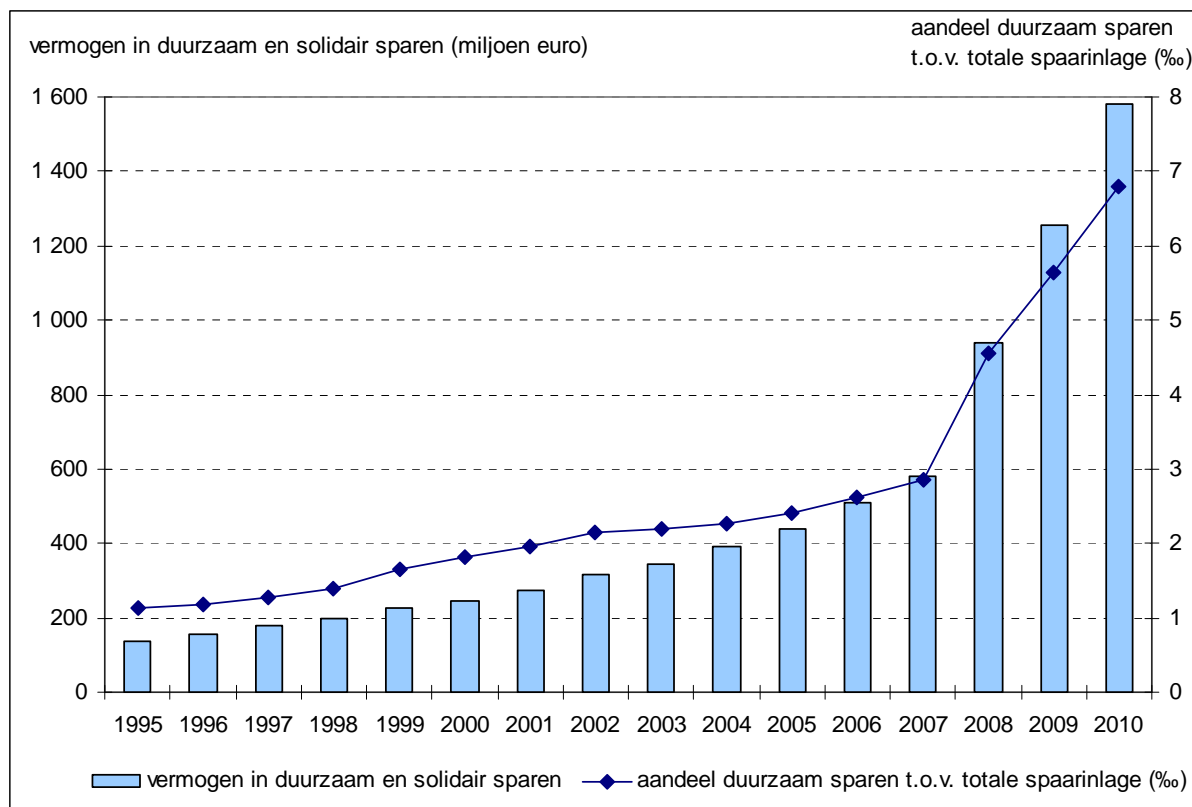
Tabel 4: Kapitaal verzameld in duurzame en solidaire spaarproducten per 31 december van de respectievelijke boekjaren, en de toename van het totaal beheerd vermogen (miljoen euro) (België, 1984-2010)

	KRE/CIG	HEFBOO	SOLIDA	WERELD	TRIIDO	ETHIAS	TOTAAL
1984	1,34						1,34
1985	3,70						3,70
1986	4,85						4,85
1987	8,07						8,07
1988	11,18						11,18
1989	15,57						15,57
1990	17,25	0,08					17,33
1991	20,44	0,15					20,59
1992	29,86	0,24					30,10
1993	33,10	0,30			9,0		42,40
1994	35,55	0,43			28,4		64,38
1995	75,61	0,58		0,80	61,1		138,09
1996	84,88	0,96		1,35	69,0		156,18
1997	100,79	3,45		1,80	75,0		181,04
1998	108,97	3,88		1,86	82,0		196,71
1999	101,00	3,87		1,97	100,4		207,24
2000	115,84	4,50	0,11	2,06	122,4		244,91
2001	124,27	4,46	0,22	1,99	145,1		276,04
2002	130,69	4,42	0,68	2,42	177,1		315,31
2003	146,01	4,60	0,85	2,80	190,1		344,36
2004	156,70	3,59	1,03	3,50	228,7		393,52
2005	163,96		1,77	4,38	270,8		440,91
2006	163,26		1,89	4,44	337,8		507,39
2007	158,78		2,10	5,10	414,6		580,58
2008	109,33		2,26	5,09	572,1	251,42	940,20
2009	117,14		2,56	6,54	708,7	421,75	1.256,69
2010	128,71		2,81	9,85	797,8	640,02	1.579,19

Legende: KRE/CIG = Krekelsparen + Epargne Cigale | HEFBOO = Hefboomsparen | SOLIDA = Solidariteitssparen | TRIIDOO = Triodossparen | ETHIAS = Spaarrekeningen Ethias Bank

Bron: Eigen verwerking door Forum ETHIBEL op basis van jaarverslagen en data van de betrokken financiële instellingen en de alternatieve financiers

Figuur 3: Evolutie van het duurzaam/solidair sparen (miljoen euro) en het duurzaam gehalte van het totale Belgische spaarvolume (‰) (België, 1995-2010)



Bron: Eigen verwerking door Forum ETHIBEL op basis van jaarverslagen en data van de betrokken financiële instellingen, van de alternatieve financiers en van de Nationale Bank van België

### 2.2.2 Marktaandelen van het duurzaam sparen en haar marktspelers

Het duurzaam sparen verzamelde eind 2010 in totaal 1,57 miljard euro en veroverde bijgevolg een marktaandeel van 0,68 %. Het totaal spaarvolume in België bedraagt 232 miljard euro in 2010.

Het solidaire en duurzame sparen blijft na meer dan een kwarteeuw een marginaal gebeuren in termen van volume en marktaandeel. Zelfs met een toename in volume van 25 % in 2010 ten opzichte van 2009 is de stijging van het marktaandeel onaanzienlijk. In absolute termen haalt het duurzaam sparen slechts 14,4 % van het volume van het duurzaam beleggen, in hetzelfde referentiejaar 2010: 1,58 miljard euro tegenover 10,98 miljard euro.

Bekijken we de marktaandelen van de financiële instellingen die actief zijn op het vlak van duurzaam en solidair sparen dan valt op de alle spelers hun volumes verhoogd hebben. De marktaandelen verschuiven echter sterk, vooral dan door de opkomst van Ethias Bank, dat in 2010 reeds ruim 40 % van de markt veroverd (Tabel 5). Triodos Bank blijft echter de grootste speler in 2010, zij het dat haar marktaandeel in 4 jaar tijd daalde van 71 % naar 51 %.

*Tabel 5: Marktaandelen van financiële instellingen actief op het vlak van duurzaam en solidair sparen (België, 2005-2010)*

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Triodos Bank	61,42	66,58	71,41	60,85	56,39	50,52
Ethias Bank				26,74	33,56	40,53
BNP Paribas Fortis	37,19	32,18	27,35	11,63	9,32	8,15
VDK Spaarbank	1,39	1,25	1,24	0,78	0,72	0,80
<i>TOTAAL</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>

Bron: Eigen verwerking door Forum ETHIBEL



## Referenties

Peeters H. (2010), Duurzaam sparen en beleggen in België, studie uitgevoerd in opdracht van de Vlaamse Milieumaatschappij, MIRA, MIRA/2010/05, Forum ETHIBEL vzw.

## Lijst met relevante websites

[www.alterfin.be/img/upload/Ethibel/Ethibel\\_certificeringverslag\\_2008.pdf](http://www.alterfin.be/img/upload/Ethibel/Ethibel_certificeringverslag_2008.pdf)  
[www.beama.be](http://www.beama.be)  
[www.belsif.be](http://www.belsif.be)  
[www.credal.be](http://www.credal.be)  
[www.csrr-qs.org](http://www.csrr-qs.org)  
[www.dexia-am.com](http://www.dexia-am.com)  
[www.ethias.be](http://www.ethias.be)  
[www.ethias.be/nl/prd/BQPR011/Particulieren/Sparen\\_en\\_beleggen/Bank/Spaarrekeningen/Detail.htm#ethibel](http://www.ethias.be/nl/prd/BQPR011/Particulieren/Sparen_en_beleggen/Bank/Spaarrekeningen/Detail.htm#ethibel)  
[www.ethibel.org](http://www.ethibel.org)  
[www.eurosif.org](http://www.eurosif.org)  
[www.fortisbank.be/info/duurzaambeleggen/page02.htm](http://www.fortisbank.be/info/duurzaambeleggen/page02.htm)  
[www.hefboom.be](http://www.hefboom.be)  
[www.incofin.be](http://www.incofin.be)  
[www.kbcam.be](http://www.kbcam.be)  
[www.netwerk-vlaanderen.be](http://www.netwerk-vlaanderen.be)  
[www.netwerkvlaanderen.be/nl/krekelsparen/criteria](http://www.netwerkvlaanderen.be/nl/krekelsparen/criteria)  
[www.oikocredit.be](http://www.oikocredit.be)  
[www.rentevrij.be](http://www.rentevrij.be)  
[www.rfa.be](http://www.rfa.be)  
[www.triodos.be](http://www.triodos.be)  
[www.vdk.be/producten/sparen/solidariteitssparen.htm](http://www.vdk.be/producten/sparen/solidariteitssparen.htm)  
[www.vdk.be/producten/sparen/wereldspaarrekening.htm](http://www.vdk.be/producten/sparen/wereldspaarrekening.htm)  
[www.vigeo.com](http://www.vigeo.com)

## Begrippenlijst en afkortingen

AI CSRR: de Association for Independent Corporate Sustainability and Responsibility Research is een beroepsorganisatie die een kwaliteitsstandaard heeft neergezet met richtlijnen en gedragscodes omtrent de transparantie, de kwaliteit, het rekenschap en de verificerbaarheid van alle procedures op het vlak van MVI onderzoek. De standaard is sterk proceduraal gericht en auditeerbaar.

Asset management: het professionele beheer van vermogens van particulieren en instituten gericht op het realiseren van een optimaal beleggingsresultaat.

AUM: Assets Under Management. Activa in beheer. Beheerd vermogen.

BEAMA: doel van de Belgian Asset Managers Association, de Belgische Vereniging van Asset Managers is het ontwikkelen van de bedrijfstak en het behartigen van de belangen van haar leden, professionele vermogensbeheerders in België.

Belsif: het Belgisch Forum voor Duurzaam en Maatschappelijk Verantwoord Investeren is een vzw die het duurzaam en maatschappelijk verantwoord investeren (MVI) aanmoedigt, ondersteunt en promoot. BELSIF wenst dat particuliere, institutionele en publieke instanties in hun beleggingen en investeringsactiviteiten het duurzaam en maatschappelijk verantwoord beleid van emittenten ondersteunen en proactief aanmoedigen.

Bevak: dit is een beleggingsvennootschap met vast kapitaal.

Bevek: dit is een type van collectieve beleggingsvennootschap in België. Bevek staat voor 'Beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal'. Een bevek mag beleggen in België of in het buitenland, door collectieve belegging van uit het publiek aangetrokken kapitaal. Een bevek kan haar kapitaal verhogen zonder haar statuten te moeten wijzigen. Daarom wordt soms gesproken van een 'open' fonds.

CBFA: de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen is (sinds 2004 en tot op vandaag) de enige Belgische autoriteit belast met het toezicht op de meeste financiële instellingen en de financiële diensten die aan het publiek worden aangeboden.

Corporate governance: deugdelijk bestuur.

Duurzaam beleggen: duurzaam beleggen wordt ook wel verantwoord beleggen of ethisch beleggen genoemd. Bij deze vorm van investeren kijkt men niet alleen naar financiële aspecten. Minstens zo belangrijk is hoe een bedrijf presteert op het gebied van mens, milieu en duurzaam ondernemen.

Duurzame fondsen: duurzame beleggingsfondsen of ICB's kunnen gedefinieerd worden als beleggingsfondsen die expliciet, systematisch en gebalanceerd maatschappelijke (sociale, ecologische ...) criteria hanteren bij het selecteren van de waarden waarin wordt geïnvesteerd. Bij een fonds dat duurzaam belegt, worden de middelen geïnvesteerd in ondernemingen die bepaalde ethische normen hanteren. Er zijn fondsen die niet beleggen in wapenproducenten, ondernemingen die dierproeven uitvoeren, alcoholproducenten en tabaksproducenten. Maar er zijn ook fondsen die binnen een sector zoeken naar de meest duurzaam opererende onderneming of naar die ondernemingen die een positieve bijdrage leveren aan het milieu.

Duurzame ICB's: BEAMA omschrijft duurzame ICB's als multidimensioneel gescreende maatschappelijk verantwoorde beleggingen.

Engagement: met 'engagement' wordt 'betrokkenheid' bedoeld. Dit houdt in dat de vermogensbeheerder het gesprek aangaat met bedrijven waarin wordt belegd. Die gesprekken gaan over verbetering van prestaties op het vlak van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur.

ESG: dit is een afkorting van 'environmental (milieu), social (sociale) and governance (bestuur)' factoren. Dit zijn de drie belangrijkste gebieden voor de extrafinanciële analyses voor beleggingen.

Ethisch beleggen: ethisch beleggen wordt ook wel verantwoord beleggen of duurzaam beleggen genoemd. Bij deze vorm van investeren kijkt men niet alleen naar financiële aspecten. Minstens zo belangrijk is hoe een bedrijf presteert op het gebied van mens, milieu en duurzaam ondernemen.

Febelfin: de Belgische Federatie van het Financiewezen is de overkoepelende federatie voor de Belgische financiële sector. De strategische agenda van Febelfin bespeelt drie thema's: concurrentiepositie en innovatie, dynamisch en duurzaam personeelsbeleid en het imago van de financiële sector.

Forum ETHIBEL: onderzoeks- en adviesbureau voor duurzaam beleggen en maatschappelijk verantwoord ondernemen. Voert als sociaal-ethisch revisor ook audits uit voor financiële en niet-financiële producten.

FSMA: sinds 1 april 2011 werd het bipolair toezichtmodel, het zogenaamde "Twin Peaks"-model ingevoerd. Naast de Nationale Bank van België werd voor het financieel toezicht de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) geïnstalleerd, de opvolger van de CBFA.

Fund of funds: beleggingsfondsen die op hun beurt in meerdere andere beleggingsfondsen beleggen (ook 'paraplufondsen' of 'multi-managerfondsen' genoemd).

Generaties MVI: om de verschillende MVI-benaderingen te kenmerken en te onderscheiden, voerde Forum ETHIBEL een typologie in 'generaties' in: Fondsen van de eerste generatie baseren zich enkel op negatieve criteria. Dit betekent dat bedrijven die bepaalde ongewenste activiteiten, diensten of producten aanbieden, voor belegging worden uitgesloten. De tweede generatie werkt op basis van positieve criteria, toegespitst op een specifieke sector of thema. Hier gaat men actief op zoek naar bedrijven die op een bepaald terrein goed scoren. Fondsen van de derde generatie selecteren per bedrijfstak die bedrijven die het best scoren inzake duurzaam en maatschappelijk verantwoord ondernemen op een hele reeks domeinen, waaronder milieu, mensenrechten, sociaal beleid, deugdelijk bestuur, marktethiek, enz. Fondsen van de vierde generatie onderscheiden zich verder door een gerichtheid op de stakeholders (de maatschappelijke aandeelhouders) van de bedrijven. De meerwaarde zit ook in de kwaliteit van het onderzoek, dat extern geadviseerd en gecontroleerd wordt.

**Gestructureerd product** Dit is een beleggingsproduct met vaste looptijd waarvan het rendement via afgeleide producten, meer bepaald opties, gekoppeld is aan bepaalde onderliggende activa: bijvoorbeeld een korf van aandelen, fondsen, indices, e.a. Er bestaan heel wat verschillende structuren en elk gestructureerd product heeft specifieke eigenschappen. Zo zijn er gestructureerde producten die 100 % kapitaalbescherming bieden op de eindvervaldag en zijn er die slechts gedeeltelijk of helemaal geen kapitaalbescherming bieden. Sommige producten ('click-fondsen') leggen de opbrengst vast met 'clicks'. Dit betekent dat, wanneer de onderliggende index een vooraf bepaald niveau bereikt, de resulterende winst permanent toegevoegd wordt aan het fonds, los van alle toekomstige evoluties.

**ICB:** de afkorting "ICB's" verwijst naar de Instellingen voor Collectieve Belegging, i.e. vooral de beveks en de gemeenschappelijke beleggingsfondsen.

**Institutionele ICB:** dergelijke ICB wordt gekenmerkt door een heel flexibel kader: ze is niet onderworpen aan de institutionele controle van de CBFA, noch aan regels inzake risicospreiding. Ze zijn enkel bedoeld voor institutionele en professionele beleggers.

**Levensverzekering:** een levensverzekering is een verzekering die 2 soorten risico's kan dekken: overlijden en overleven (gewoonlijk het pensioen). De uitkering van de levensverzekering gebeurt in de vorm van kapitaal of van rente.

**MMG:** Milieu, Maatschappij en Governance (of Goed ondernemingsbestuur) factoren, als extra-financiële criteria voor beleggingen.

**MVI:** Maatschappelijk Verantwoord Investeren. Duurzaam en Maatschappelijk Verantwoord Investeren betekent volgens BELSIF: "Een beleid voeren dat bij de formulering en de uitvoering ervan bewust rekening houdt met de economische, sociale, ecologische of culturele effecten van het investeringsproces, op korte en lange termijn, en hierover in dialoog treden met de relevante maatschappelijke belanghebbenden". Met 'investeren' worden overigens alle beleggingsvormen met een productieve bestemming bedoeld. BELSIF deelt op haar website mee ([www.belsif.be](http://www.belsif.be)) dat het "(...) zich bewust is van de vogelvrijheid van de termen 'duurzaam' en 'maatschappelijk verantwoord' investeren, zeker als groepsnaam van de investeringsstijl. Momenteel staat het iedere financiële instelling die een financieel product op de markt brengt vrij zelf te bepalen of dat product ethisch, duurzaam of sociaal verantwoord genoemd wordt of niet. Er bestaat momenteel geen juridisch kader dat naam en lading omschrijft en aan banden legt".

**MVO:** Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen.

**Netwerk Vlaanderen:** dit is een NGO die campagne voert tegen onverantwoorde en schadelijke investeringen van banken en pleit voor duurzame investeringen die bijdragen aan een mens- en milieuvriendelijke samenleving.

**Notes:** verhandelbare leningen met een korte looptijd.

**Obligatie:** obligaties zijn verhandelbare schuldbewijzen die deel uitmaken van een grotere lening uitgegeven door een onderneming of de overheid. Bekend zijn de staatsleningen die via obligaties geld uit de markt haalden om het financieringsstekort van de overheid te financieren.

**Obligatiefonds:** beleggingsfonds dat in obligaties belegt.

**PRI:** de Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties zijn in 2006 geïntroduceerd als verzameling vrijwillige 'best practice'-normen voor vermogensbezitters en vermogensbeheerders die in hun beleggingsproces rekening willen houden met milieu, maatschappij en goed bestuur.

**Prospectus:** publicatie waarin een beleggingsfonds zijn doelstelling omschrijft en welke beleggingsstijl wordt gehanteerd.

**Proxy voting:** letterlijk betekent dit stemmen bij volmacht. Het uitoefenen van stemrechten verbonden aan beleggingen kan deel uitmaken van 'actief vermogensbeheer'.

**Rendement:** het positieve of negatieve resultaat dat een beleggingsfonds, vermogensbeheerder of verzekeringsmaatschappij behaalt met zijn beleggingen.

**RFA:** Réseau Financement Alternatif is een NGO die het publiek, de overheid en de bankwereld aanzet tot verantwoorde omgang met geld. RFA is ook een studie bureau dat zich actief richt op ethische en solidaire financiering.

Risicospreiding: het aanhouden van aandelen in verschillende bedrijven en/of verschillende bedrijfstakken of beleggingsvormen, om het risico van koersfluctuaties te beperken.

Screening: beleggingsportefeuilles kunnen worden gescreend op negatieve en positieve criteria. Vaak gaat men na welke producten en processen in strijd zijn met (inter-)nationale afspraken en verdragen. Vervolgens sluit men deze ondernemingen uit van belegging. Screening kan ook betekenen dat een belegger kijkt welke ondernemingen zich positief onderscheiden op bepaalde thema's. Vervolgens belegt hij een deel van zijn vermogen in deze bedrijven.

SEE: Sociale, Ecologische of Ethische criteria (zie ook ESG; zie ook MMG)

SEE clausules: de Sociale, Ethische en Leefmilieuclausules zijn specifieke transparantieclausules aangaande het gebruik van sociale, ethische en leefmilieuaspecten, bij het beheer van de middelen.

Sicav: dit is in feite de Franstalige vorm van bevek en staat voor 'Société d'investissement à capital variable'. De term wordt in Vlaanderen vooral gebruikt om te verwijzen naar beveks naar Luxemburgs recht.

Thematische ICB's: BEAMA omschrijft thematische ICB's als maatschappelijk verantwoorde beleggingen, gescreend volgens een bepaalde thematiek.

UCITS: Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities. Een Europese richtlijn waaraan beleggingsfondsen dienen te voldoen om verkocht te mogen worden in alle EU landen. De UCITS richtlijn heeft als doel beleggingsrichtlijnen in Europa te vereenvoudigen en beleggers meer bescherming te bieden. Volgens de definitie van The European Fund and Asset Management Association (EFAMA) Statistical Releases: publicly offered open end funds investing in transferable securities and money market funds.

Verantwoord beleggen: ook wel duurzaam of ethisch beleggen genoemd, is een vorm van beleggen waarbij naast de reguliere financiële indicatoren ook de effecten van het ondernemingsbestuur en de bedrijfsvoering op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur en de economie in het algemeen worden meegewogen.

Vermogensbeheerder: een professionele beheerder van vermogens voor organisaties en/of vermogende particulieren. Vermogensbeheerders leunen vaak aan bij een bank of een financiële instelling. Maar zij kunnen ook een onafhankelijke organisatie zijn.

Vervaldag: aflooptdatum of vervaldatum van een financieel product (fonds, obligatie ...). Synoniemen voor vervaldag (in verschillende contexten) zijn: betaaldag; expiratie(datum); uiterste betaaldag; vervaldatum; vervaltijd; maturiteit. Met vervaldag wordt meestal bedoeld de datum waarop een schuld moet worden betaald, of een vordering kan worden opgeëist, of een recht ophoudt te bestaan. De aan een kapitaalwaarborg gekoppelde fondsen hebben bijvoorbeeld een uiterste vooraf bepaalde vervaldatum. Na het bereiken van deze datum houdt het fonds op te bestaan. Een vervaldatum is ook de dag waarop een obligatie betaalbaar moet worden gesteld.