

Duurzaam sparen en beleggen in België

Actualisatie tot 2017 en nieuwe trends en inzichten

Deze studie werd uitgevoerd in opdracht van MIRA, Milieurapport Vlaanderen, en kwam tot stand in samenwerking met de Universiteit Antwerpen en Forum Ethibel.



Ro Van den broeck
Laura Uwase
Luc Van Liedekerke
Quentin Tran
Kenny Frederickx

MIRA/2018/10
Depotnummer: D/2018/6871/040
ISBN-nummer : 9789491385742
NUR-nummer: 973/943
November 2018

Duurzaam sparen en beleggen in België

Actualisatie tot 2017 en nieuwe trends en inzichten

Inhoud

Voorwoord	5
Onze duurzame toekomst: 30 jaar later	6
Deel I: duurzaam sparen en beleggen in België	8
Definitie van duurzaam beleggen	9
Verenigde Naties en duurzaam beleggen	11
Methodologie	12
Duurzaam beleggen: sterke groei én nieuwe hoogtes	15
De Ethibel MVI-marktindex	17
Duurzaam sparen: recordniveau steeds verder uit zicht	22
Private Bankieren in België	24
Private Bankieren in België: eigen visie en versnelling op weg naar duurzaamheid	26
Duurzaam beleggen en filantropie	28
Deel II: Inzicht in duurzame investeringen	30
Het klimaatakkoord van Parijs als leidraad voor investeringen	31
Klimaatvriendelijk investeren	33
Impactbeleggen	34
SDG beleggingen	36
Quote	36
Impact investing door Triodos	37
Duurzaam pensioenfonds: KBC – Pricos SRI	39
Een specifieke kijk op pensioenfondsen	41
Van waarden naar beleggingen: het bisdom Brugge	43
Europese commissie: actuele discussiepunten	44
De invloed van Europa op actief aandeelhouderschap	46
Samenvatting	48
Begrippenlijst en afkortingen	50
Dank	55
Documentbeschrijving	56

Inhoudsopgave figuren

Figuur 1: Evolutie van duurzame beleggingsproducten (België, 1992-2017)	16
Figuur 2: Overzicht marktaandeel van lokale aanbieders, gebaseerd op belegd vermogen in duurzame beleggingsproducten op de Belgische markt (%) (2017)	18
Figuur 3: Evolutie van het aantal aangeboden duurzame beleggingsproducten van Belgische makelij, of bijna uitsluitend gericht op België, (1992-2017)	19
Figuur 4: Evolutie t.o.v. 2016 van duurzame producten van Belgische makelij, of bijna uitsluitend gericht op België	20
Figuur 5: Evolutie van het duurzaam / solidair sparen en het duurzaam gehalte van het totale Belgische spaarvolume (1984-2017)	22
Figuur 6: Marktaandelen van financiële instellingen actief op het vlak van duurzaam / solidair sparen in België (2017)	23
Figuur 7: Overzicht marktaandeel van lokale aanbieders van duurzame private bankingdiensten op de Belgische markt (%) (2017)	24
Figuur 8: Spectrum van duurzaam beleggen	28
Figuur 9: Sustainable transition themes	37

Inhoudsopgave tabellen

Tabel 1: Zeven strategieën in duurzaam beleggen	10
Tabel 2: Marktsetting per beheerder, uitgedrukt in aantal beleggingsproducten	21



Voorwoord

Er beweegt iets. Wie deze studie doorneemt zal merken dat er verschuivingen aan de gang zijn in *sustainable finance*. Wat duurzaam **beleggen** betreft zien we een forse groei, zowel in het productaanbod als in absolute cijfers. Ook de MVI-marktindex komt voor het eerst boven de 10% uit. Dit wil zeggen dat de verhouding tussen de duurzame beleggingsproducten ten opzichte van de totale inleg in beleggingsfondsen het hoogt is sinds Forum Ethibel deze evolutie volgt.

Tegelijk stellen we vast dat het duurzaam en solidair **sparen** daalt. Het duurzaam spaarvolume blijft nog net boven 3 miljard euro, maar aangezien de Belgische spaarvolumes blijven stijgen, betekent dit een daling van het duurzaam gehalte in het totale spaarvolume.

De details van deze **evoluties** kan u in deel I van deze studie terugvinden. Na een overzicht van de gehanteerde methodologie geven we de details weer van duurzaam beleggen, staan we stil bij het duurzaam gehalte in private banking en komt duurzaam sparen aan bod.

In deel II van deze studie geven we **inzichten en trends** weer voor wie duurzaam wil investeren, zowel particulier als institutioneel. We leggen verschillende visies naast elkaar en geven voorbeelden op de Belgische markt weer.

We doen dit omdat we merken dat er verschuivingen zijn in wat (institutionele) beleggers voor ogen hebben als ze duurzaam wensen te investeren. Sommigen houden vooral rekening met de **verwachtingen vanuit de regelgeving**. Anderen zien in dat de aandacht voor duurzaamheid eveneens **van onderuit in de maatschappij** toeneemt, en willen zelf accenten leggen in hun portefeuille, in lijn met de eigen visie en waarden. Dan is het zoeken naar een aanbod dat hierbij past, vanuit een algemene best-in-class-aanpak, met meer klemtoon op exclusies of *impact investing*, vanuit de zorg voor het klimaat, ...

Op het moment dat deze studie in een eindfase zat, was de Belgisch financiële sector knopen aan het doorhakken om te komen tot een **uniform label voor duurzame producten**. Enkel het feit dat deze discussie leeft doet de aandacht voor duurzaamheid toenemen en werkt stimulerend. Zowel bij *asset owners* als *asset managers* staat duurzaamheid hoger op de agenda, soms uit commerciële overwegingen, soms uit oprechte duurzame of ethische bezorgdheid. We hopen dan ook dat deze studie meer inzichten kan verschaffen en blikvelden kan verruimen.

De cijferanalyses in deze studie hebben betrekking op 2017, en net 30 jaar eerder kwam er een rapport uit dat duurzaamheid op de agenda zette en eigenlijk tot vandaag haar invloed zou laten gelden. Daarom blikken we eerst terug op **Our Common Future**, het rapport dat Gro Harlem Brundtland schreef in opdracht van de Verenigde Naties.

Kenny Frederickx,
Directeur Forum Ethibel

Onze duurzame toekomst: 30 jaar later

Op 20 maart 1987 zette Gro Harlem Brundtland, de toenmalige eerste minister van Noorwegen, een punt achter haar voorwoord van Our Common Future. Wellicht had ze op dat moment niet verwacht dat dit rapport, geschreven in opdracht van de Verenigde Naties, 30 jaar later nog invloed zou hebben. In deze studie met betrekking tot duurzaam sparen en beleggen in 2017 loont het de moeite terug te kijken op dit invloedrijke document.



Our Common Future is duidelijk het rapport dat de term 'duurzaamheid' populariseerde; het is ook dit rapport waar 'duurzame ontwikkeling' naar voor wordt geschoven als een ontwikkeling die generaties met elkaar verbindt. Duurzame ontwikkeling laat geen brokken na voor de volgende generatie. Bedoeling was realistische en innovatieve voorstellen te ontwikkelen om op te schuiven richting duurzaamheid, met veel aandacht voor internationale samenwerking, leefmilieu en het lot van de allerarmsten. Bovendien kregen ook ondernemingen en het financieel systeem een rol in dit plaatje. Produceren en consumeren moest beter, met oog voor mens en milieu.

Transparantie

30 jaar later is er misschien nog steeds geen eenduidige definitie wat duurzaamheid betreft, maar er beweegt veel. Intussen stelde de Europese Commissie haar actieplan voor om duurzame groei beter te financieren. Ook dit document zet in op meer transparantie en inspanningen om het financiële systeem te laten aansluiten bij de noden van een globale economie, met oog voor onze planeet en maatschappij. Voor het screenen hiervan zijn steeds meer data voorhanden, ook in de financiële wereld. Bij financiële beleggingen kunnen immers keuzes gemaakt worden. In welke landen en bedrijven wil ik wel of niet beleggen? Wil ik wel beleggen in bedrijven die wapens of tabak produceren? En wat met bedrijven die in opspraak zijn gekomen omdat ze onze gezondheid in het gedrang brengen? Wil ik me aansluiten bij de huidige *divestment*-beweging en alvast starten om bedrijven die hun belangrijkste omzet uit steenkool verkrijgen uit mijn portefeuille te halen?

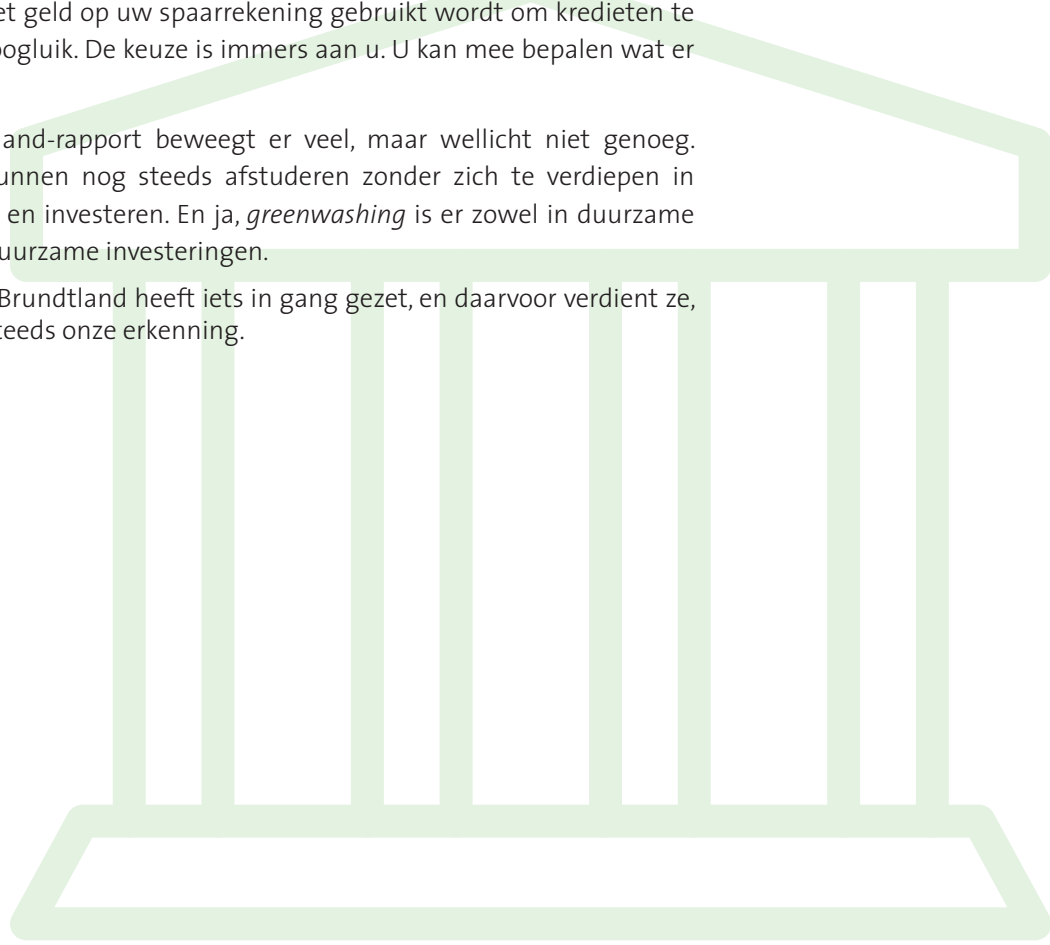
Dit alles is haalbaar geworden omdat er meer en betere ESG data (milieu, sociale prestatie en goed bestuur, maar dan in het Engels) beschikbaar zijn. Bovendien worden op Europees niveau de regels voor grote investeerders strikter. Binnenkort moeten bijvoorbeeld pensioenfondsen in de Europese Unie aangeven of ze, naast de financiële criteria, rekening houden met duurzaamheidscriteria. Europa werkt aan een label voor groene obligaties, Frankrijk heeft haar eigen SRI-label voor verantwoord investeren en ook in België worden stappen in deze richting gezet.

Van onderuit

Naast deze regelgeving van bovenuit groeit ook veel bottom-up. Steden en gemeenten engageren zich wereldwijd om te verduurzamen, kerken willen hun beleggingen meer klimaatvriendelijk maken en ondernemers passen hun businessmodel aan. Maar ook u als burger kan druk zetten. Stap eens bij uw bank binnen met de vraag waar uw geld in belegd is. Contacteer uw pensioenfonds met de vraag welke duurzaamheidscriteria ze hanteren. Ga na of het geld op uw spaarrekening gebruikt wordt om kredieten te geven met een sociaal oogluik. De keuze is immers aan u. U kan mee bepalen wat er met uw geld gebeurt.

30 jaar na het Brundtland-rapport beweegt er veel, maar wellicht niet genoeg. Studenten economie kunnen nog steeds afstuderen zonder zich te verdiepen in duurzaam ondernemen en investeren. En ja, *greenwashing* is er zowel in duurzame ondernemingen als in duurzame investeringen.

Maar toch; Gro Harlem Brundtland heeft iets in gang gezet, en daarvoor verdient ze, 30 jaar na datum, nog steeds onze erkenning.



Deel I: duurzaam sparen en beleggen in België



In het eerste deel van deze studie staan de resultaten van het duurzaam sparen en beleggen in België centraal. Om daartoe te komen, is een goede, consistente methodologie erg belangrijk. Over de jaren heen moet vergelijking mogelijk zijn, terwijl nieuwe tendensen een verdere verfijning vragen bij de verwerking van de 'ruwe' gegevens. Daarom wordt in dit deel vaak verwezen naar de manier waarop de gegevens verwerkt zijn, in hoeverre we kunnen spreken over volledigheid van de resultaten en tonen we aan op welke manier we dubbeltellingen vermijden.

Dit is zonder meer belangrijk om vergelijkingen over jaren heen mogelijk te maken en niet af te glijden naar 'greenwashing'. Deze studie wil immers een zo getrouw mogelijk beeld geven van de situatie op de Belgische markt. Waar twijfel is omtrent de data wordt dit meegegeven in de tekst of in voetnoot. Het vertrekpunt is een bondig overzicht van wat duurzaam beleggen inhoudt en mondt uit in enkele belangrijke grafieken die de stand van zaken weergeven met betrekking tot het duurzaam beleggen enerzijds en het duurzaam sparen anderzijds. Waar we interessante (nieuwe) trends of visies waarnemen wordt telkens weergegeven of ze al dan niet zijn opgenomen in de cijfergegevens. Tot slot geven enkele kaderteksten meer duiding of aanvullende informatie.



Definitie van duurzaam beleggen

Bij duurzaam beleggen wordt er niet uitsluitend gekeken naar het financieel aspect. Het is mogelijk om door middel van extra-financiële criteria te beoordelen hoe bedrijven, landen en publieke instellingen rekening houden met milieu (E, environment), sociale prestatie (S, social) en goed bestuur (G, governance)- ofwel ESG. Het meenemen van ESG factoren is een van de meest aanvaarde benaderingen om duurzaam te beleggen. Dit wordt in deze studie als minimumvereiste gehanteerd voor de selectie van beleggingsproducten.

Er kan echter ook op andere manieren rekening worden gehouden met duurzaamheid. Zo kan men ongewenste activiteiten uitsluiten, goede activiteiten aanmoedigen, of een combinatie van beiden toepassen. Deze verschillende aanpakken, ook wel bekend als duurzaamheidsstrategieën, maken het verwarrend voor beleggers die hier niet in thuis zijn.

Op dit ogenblik zijn er zeven duurzaamheidsstrategieën die regelmatig terugkomen. Deze strategieën zijn in lijn met de definities van duurzaam beleggen van Eurosif en GSIA.¹ Febelfin, de belangenvertegenwoordiger van de Belgische financiële sector, verwijst eveneens naar de definities van Eurosif en GSIA voor wat betreft de mogelijke manieren om duurzaam te beleggen.

Deze 7 duurzaamheidsstrategieën kunnen eventueel in vier categorieën worden gegroepeerd, wat het eenvoudiger maakt om een onderscheid te maken tussen de verschillende insteken.

¹ Eurosif: European Sustainable Investment Forum
GSIA: Global Sustainable Investment Alliance

Tabel 1: Zeven strategieën in duurzaam beleggen

Zeven strategieën in duurzaam beleggen		
1. Negatieve uitsluitingscriteria		Uitsluiting van ongewenste sectoren, praktijken of bedrijven. Hierbij kan men denken aan de tabaksindustrie, wapenproducten, gokspelen,...
2. Doorlichting op basis van normen	Negatieve benadering	Uitsluiten van organisaties die internationale erkende normen (meermaals) overtreden. De Global Compact van de Verenigde Naties (zie kader ‘Verenigde Naties en duurzaam beleggen’) wordt in toenemende mate erkend als de norm voor duurzame beleggingen.
3. Integratie van ESG factoren	Positieve benadering	Systematisch rekening houden met milieu, mens en intern bestuur (ESG) in de beoordeling van organisaties naast de traditionele financiële analyse.
4. “Best-in-class” benadering		Selecteren van de beste spelers van de klas binnen elke sector, gebaseerd op hun ESG prestaties.
5. Thematisch duurzaam beleggen	Specifieke focus	Accent op specifieke thema’s zoals klimaatverandering, hernieuwbare energie, duurzame landbouw, onderwijs, gezondheid, ...
6. Impactbeleggingen en sociale investeringen		Gerichte investeringen die specifieke maatschappelijke en ecologische problemen trachten op te lossen.
7. Engagement en stemmen op basis van ESG	Actief aandeelhouderschap	Gebruik maken van aandeelhoudersrechten om direct in dialoog te gaan met een bedrijf. Via het indienen van voorstellen en het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen ESG doelstellingen nastreven.

Bron: Eurosif, GSIA en Forum ETHIBEL

Gevaar van ‘afvinken’

In toenemende mate houden duurzame beleggingsproducten rekening met meerdere duurzaamheidsstrategieën. Zo bestaat er een groot aanbod aan beleggingsproducten die de eerste vier strategieën (negatieve en positieve benaderingen) meenemen in het duurzaamheidsbeleid van een product. Als men deze vakjes ‘afvinkt’, dan kan een product erg duurzaam overkomen.

Helaas is dit niet noodzakelijk waar. De diepgang per strategie kan erg verschillen. Zo kunnen de negatieve uitsluitingscriteria sterk van elkaar afwijken. Een beleggingsproduct hoeft niet altijd een sector als geheel uit te sluiten. Zo kan men bijvoorbeeld enkel bedrijven uitsluiten wanneer meer dan de helft van de omzet van een bedrijf afkomstig is uit steenkoolontginning, terwijl een ander een nultolerantie hanteert. Bij een “best-in-class” benadering kan er eveneens verschil in diepgang zijn. De selectie van de beste 50% van elke sector komt regelmatig voor bij deze benadering. Hierbij is het mogelijk om strenger, of net minder streng te zijn.

Dit maakt het er niet eenvoudiger op om het volledige duurzaamheidskarakter van een beleggingsproduct in kaart te brengen. Aandachtig lezen van prospecties en vragen stellen aan de aanbieder kunnen hierbij helpen.

Verenigde Naties en duurzaam beleggen

Wanneer men spreekt over duurzaam beleggen wordt er regelmatig verwezen naar initiatieven opgezet of ondersteund door de Verenigde Naties. Zo refereert men regelmatig naar de Principles for Responsible Investing (Principes voor Verantwoord Beleggen), Global Compact en de Sustainable Development Goals (Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen).

Principles for Responsible Investing (PRI)

De PRI is een internationaal netwerk van vermogensbezitters en vermogensbeheerders die vrijwillig samenwerken om zes principes voor duurzaam beleggen in praktijk te brengen. Deze zes principes willen de 'beste praktijken' bevorderen om de toepassing van ESG factoren in beleggingen te promoten. Deze zes principes zijn: integreren van ESG factoren in beleggingen, meenemen van ESG problematieken als actieve aandeelhouder, transparantie over ESG vraagstukken in de belegde ondernemingen, implementatie van de principes aanmoedigen in de financiële sector, samenwerken voor een effectieve implementatie van de principes en rapporteren over de activiteiten en vooruitgang. Ondertekenaars van de PRI zijn verplicht om de toepassing van de principes binnen de organisatie te rapporteren. Op de website van de PRI is het mogelijk om een overzicht van alle ondertekenaars en hun jaarlijkse rapportage te raadplegen.²

Global Compact

De Global Compact van de Verenigde Naties formuleert tien principes gericht op mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en anti-corruptie. Deze principes zijn gebaseerd op internationale verdragen van de Verenigde Naties zoals de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens en de verklaring van de Internationale Arbeidsorganisatie betreffende fundamentele principes en rechten inzake werk. In toenemende mate vermijden duurzame beleggingsproducten investeringen in ondernemingen die deze principes (meermaals) schenden.³

Sustainable Development Goals (SDGs)

De SDGs zijn door de algemene vergadering van de Verenigde Naties aangenomen met Agenda 2030 voor Duurzame Ontwikkeling. Deze ontwikkelingsdoelstellingen vervangen de millenniumdoelstellingen en zullen tot 2030 van kracht zijn. Ze bestaan uit 17 doelstellingen, gelinkt aan 169 subdoelstellingen. Deze doelstellingen zijn onder meer gericht op de bestrijding van armoede, honger en ongelijkheid, maar richt zich ook op onderwijs, gezondheid, duurzame energie, waardig werk, enzovoort. De financiële sector bekijkt in toenemende mate hoe zij kunnen bijdragen aan een of meerdere van deze 17 doelstellingen.⁴

² <https://www.unpri.org/>

³ <https://www.unglobalcompact.org/>

⁴ <https://sustainabledevelopment.un.org/>



Methodologie

Deze studie is gericht op de ontwikkelingen van spaar- en beleggingsproducten met een duurzaam karakter op de Belgische markt. Deze studie brengt de jaarlijkse evolutie in kaart en analyseert zowel mogelijk nieuwe als reeds bestaande trends.

Het doel van deze jaarlijkse studie is de belangstelling voor het duurzaam beleggen in België, wat betreft de consument enerzijds en de financiële instellingen anderzijds, op te volgen en aan het publiek te rapporteren. Er worden enkele trendindicatoren gebruikt die de mogelijkheid bieden om deze ontwikkeling jaar na jaar op te volgen.

Hierbij wordt gekeken naar het aantal beleggingsproducten, beschikbaar gesteld aan particuliere investeerders en het hierin belegd vermogen. De zogenaamde Ethibel Maatschappelijk Verantwoord Investeren (MVI) marktindex biedt zicht op de jaarlijkse ontwikkeling van duurzame beleggingsproducten tegenover de algemene ontwikkeling van de beleggingsfondsen op de Belgische markt. Verder worden spaargelden in solidaire- en duurzame spaarproducten in kaart gebracht en vergeleken met de totale Belgische spaarvolumes. Tot slot wordt er stilgestaan bij het duurzame belegde vermogen van de Belgische private bankiers.

Bijgevolg zijn de drie thema's:

- Aantal duurzame beleggingsproducten en het belegd vermogen
- Duurzame spaarproducten en spaargelden
- Private bankiers en het belegd vermogen

Er is gekozen voor het beperken van de indicator tot het belegde vermogen in duurzame spaar- en beleggingsproducten van Belgische makelij of die hoofdzakelijk gericht zijn op de Belgische markt. Er is geen uitbreiding tot alle duurzame spaar- en beleggingsproducten die in België worden verkocht omdat de cijfers voor deze laatste minder gemakkelijk beschikbaar zijn. Waar ze wel beschikbaar zijn, kunnen ze worden uitgesplitst in belegd vermogen afkomstig van Belgische beleggers en belegd vermogen afkomstig van buitenlandse beleggers. Dit geldt enkel voor de beleggingsproducten die hoofdzakelijk gericht zijn op de Belgische markt. Het aantal buitenlandse beleggingsproducten die op de Belgische markt beschikbaar zijn worden wel meegenomen.



Verder wordt het aanbod dat uitsluitend is gericht op institutionele investeerders niet meegenomen. Deze professionele investeerders beleggen geldsommen die aanzienlijk hoger zijn dan bij particuliere, niet professionele investeerders. Er wordt onderzocht hoe naar de toekomst toe het vermogen van duurzame beleggingen door institutionele investeerders (zoals pensioenfondsen, universiteiten, steden en gemeenten, ...) een plaats kunnen krijgen in deze studie. Deze grote investeerders vertegenwoordigen immers een groot volume aan investeringen en zijn ook sterk vertegenwoordigd in duurzame producten. Volgens de statistieken van BEAMA over 2017 representeren de institutionele investeerders bijna 36% van het totale beheerde vermogen in België, terwijl de particuliere beleggers (inclusief private bankiers) ongeveer 47% vertegenwoordigen⁵.

Definitie van 'duurzaam' voor deze studie

'Duurzame spaar- en beleggingsproducten' zijn in deze studie gedefinieerd als spaar- of beleggingsproducten die expliciet, systematisch en gebalanceerd maatschappelijke criteria hanteren bij de selectie van de waarden waarin wordt geïnvesteerd. Met gebalanceerde maatschappelijke criteria wordt er verwezen naar ESG factoren. ESG staat voor *Environmental*, *Social* en *Governance* factoren (milieu, sociale prestatie en ondernemersbestuur).

Voor de spaarproducten worden spaarrekeningen met een solidariteitsmechanisme overwogen voor opname. Dit kadert binnen 'participatieve' solidariteit. Hierbij levert de financiële instelling systematisch een financiële solidaire bijdrage aan partnerorganisaties ten behoeve van projecten in de sociale economie.

Bij de private bankiers wordt aan de hand van een vragenlijst het duurzaamheidskarakter van hun duurzame dienstverlening in kaart gebracht. De dienstverlening wordt als duurzaam beschouwd zodra er een systematische screening op de drie ESG factoren toegepast wordt.

⁵ Zie Jaarverslag BEAMA 2017-2018

Selectiecriteria voor duurzame beleggingsproducten

Met beleggingsproducten wordt voornamelijk verwezen naar Instellingen voor Collectieve Belegging (ICBs), beter gekend als beveks en de gemeenschappelijke beleggingsfondsen. Daarnaast worden ook levensverzekeringsproducten met gewaarborgd rendement (tak 21) of gekoppeld aan beleggingsfondsen (tak 23) en gestructureerde producten opgenomen.

Uitgesloten van de statistieken zijn thema-, sector- en solidariteitsfondsen, tenzij ze een duurzaamheidsscreening op de drie ESG factoren toepassen.

Om een duidelijk beeld te hebben van het duurzaamheidskarakter van elk beleggingsproduct, controleert Forum ETHIBEL in eerste instantie de prospecti naast andere informatieve documenten.

Om foutieve inschattingen te voorkomen worden de volgende criteria toegepast:

- 1 Het beleggingsproduct moet in de prospectus vermelden dat het product rekening houdt met alle drie de ESG factoren.
- 2 Indien de prospectus verwijst naar duurzaamheid, maar niet expliciet naar alle drie de ESG factoren kan een product alsnog opgenomen worden:
 - Als het product door BEAMA en Febelfin als duurzaam wordt beschouwd.
 - Als het een duurzaamheidslabel draagt waarbij volledige integratie van de drie ESG factoren een vereiste is, zoals Label ISR, LuxFlags label, Ethibel label e.a.

Na deze selectie worden de cijfers verder uitgezuiverd om dubbeltellingen te voorkomen. Sommige producten worden namelijk onder verschillende ‘gedaanten’ aangeboden. Zo kunnen belegde vermogens via een tak 23 levensverzekering in een beleggingsfonds terechtkomen dat reeds is opgenomen. De belegde vermogens in dergelijke levensverzekeringen worden dan bijgevolg op 0 euro geplaatst.

Samen met de Universiteit van Antwerpen en de financiële instellingen werden er voor deze studie inspanningen geleverd om de ontvangen gegevens bijkomend te verfijnen. Dit onder meer om dubbeltellingen zoveel mogelijk te vermijden en de geïnvesteerde volumes afkomstig van buiten België -een onvermijdelijk gevolg van globalisering - eruit te filteren.

Dakfondsen (beleggingsfondsen die de gehele portefeuille of een groot gedeelte ervan in andere beleggingsfondsen beleggen) hebben ook een groot risico op dubbeltellingen. Financiële instellingen die duurzame dakfondsen aanbieden wordt gevraagd naar de aanwezigheid van mogelijke dubbeltellingen, met name beleggingen in andere eigen duurzame beleggingsfondsen.

Door middel van jaarverslagen van dakfondsen is het eveneens mogelijk om een beeld te krijgen van welke beleggingsfondsen in een dakfonds opgenomen zijn. Deze dubbeltellingen worden er zoveel mogelijk uitgefilterd, al is medewerking van de financiële instelling gewenst om dit op een accurate wijze toe te passen. Indien er beperkte transparantie is, wordt dit door middel van voetnoten aan de lezer gecommuniceerd.

Duurzaam beleggen: sterke groei én nieuwe hoogtes

Het totale belegde volume in duurzame beleggingsproducten bleef tegenover de voorgaande jaren groeien. Sterker nog, 2017 breekt zelfs enkele recordniveaus.

Duurzaam belegde volumes

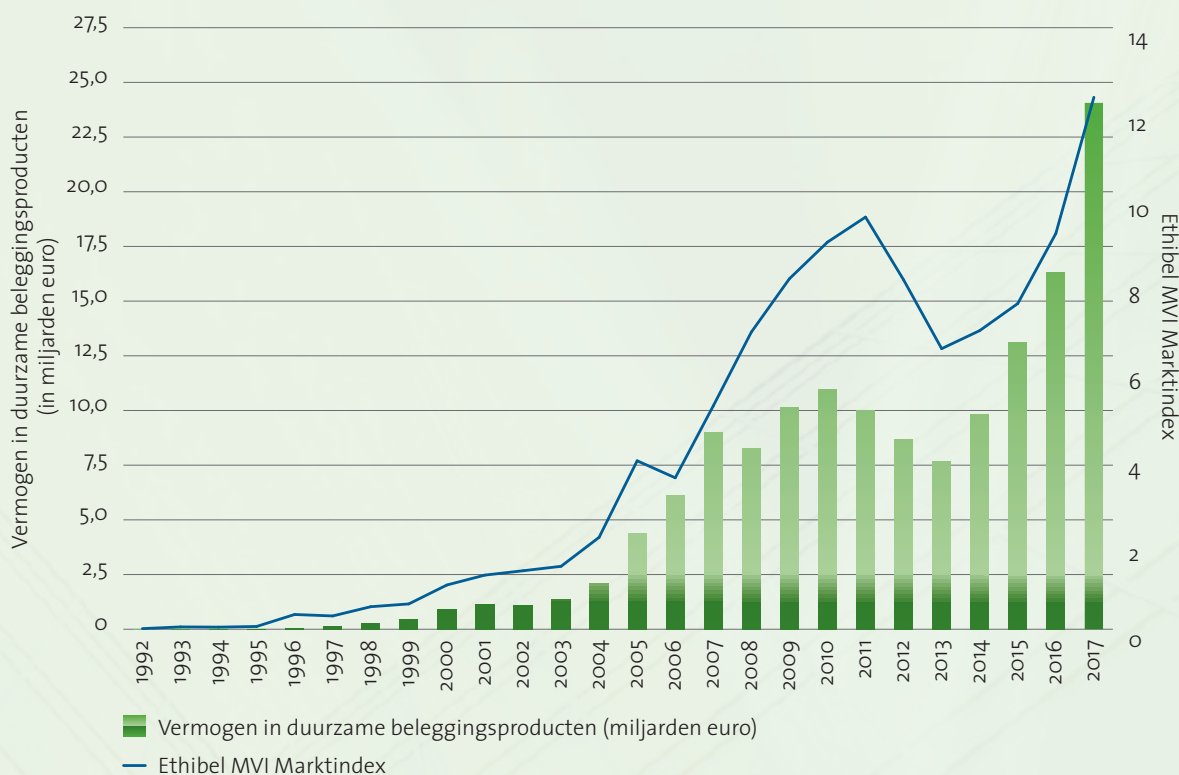
Zowel het aantal beleggingsproducten als de totaal belegde volumes zijn in 2017 toegenomen. Zo ligt de periode van dalende duurzame belegde volumes tussen 2010 en 2013 nu ver achter ons. In deze periode daalde het volume met 3,3 miljard euro. Zo wordt in 2017 de periode van versnelde groei in duurzame belegde volumes, die in 2013 startte, voortgezet. Het volume verdrievoudigde van 7,7 miljard euro in 2013 naar een nieuw hoogtepunt van 24,1 miljard euro eind 2017. In deze lijn stijgt ook de MVI-Index naar een nieuw toppunt. De verhouding van duurzame beleggingsproducten tegenover beleggingsfondsen steeg van 6,53% in 2013 naar 12,38% in 2017. Deze toename van de MVI-Index kende in deze periode een toenemende groei. Zo groeide deze index van 6,53% in 2013 naar 6,95% in 2014. Dit nam verder toe naar 7,58% in 2015, 9,21% in 2016 tot een nieuw hoogtepunt van 12,35% in 2017. Dit is aanzienlijk hoger dan de vorige piek van 9,59% in 2011.

Het grootste gedeelte van dit volume, ongeveer 93%, is belegd in beleggingsfondsen (ICB's). Dit is in vergelijking met vorig jaar een stijging van 50%. Met een toename van 97%, kan men bijna spreken van een verdubbeling over een periode van twee jaar. Het aandeel van ICB's in het totale volume steeg van 87,1% in 2015 naar 91,4% in 2016. Dit groeide in 2017 verder tot 93,2%.

De overige 7% is belegd (van hoog naar laag) in levensverzekeringen, gestructureerd producten en fondsen met kapitaalbescherming. Hierbij blijven fondsen met kapitaalbescherming dalen tegenover de voorgaande jaren. Over een periode van vijf jaar is het belegde volume in fondsen met kapitaalbescherming gedaald van 2,4 miljard euro naar 0,12 miljard euro. Levensverzekeringen en gestructureerde producten namen de afgelopen vijf jaar wel toe.



Figuur 1: Evolutie van duurzame beleggingsproducten (België, 1992-2017)



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

De groeiende aandacht voor duurzaamheid in de maatschappij draagt bij aan het bewustzijn dat verduurzaming ook via beleggingen tot stand kan komen. Een ander aspect dat bijdraagt aan deze toenemende groei is het feit dat BNP Paribas Fortis en KBC, twee van de vier Belgische grootbanken, hier veel aandacht aan besteden. Zo geeft BNP Paribas Fortis aan dat haar werknemers eerst een duurzaam product voorstellen aan hun klanten, vooraleer een niet-duurzame variant ter sprake komt. KBC schuift naar voor dat ze voor elk beleggingsproduct een duurzame variant willen aanbieden.

Overigens is de financiële sector een aanbod gedreven markt waarbij de consument vertrouwt op de expertise van de aanbieder. Het nadrukkelijker vermarkten van duurzame beleggingsmogelijkheden creëert meer bewustzijn en resulteert in een toenemende stijging van geïnvesteerde volumes. Als gevolg hiervan kenden deze twee aanbieders in 2017 een exponentiele groei in hun duurzaam productaanbod.

De Ethibel MVI-marktindex

De Ethibel Maatschappelijk Verantwoord Investeren (MVI) - marktindex kijkt naar de verhouding van de Belgische geïnvesteerde volumes in duurzame beleggingsproducten tegenover de totale omvang van beleggingsfondsen die in België zijn geregistreerd.

De doelstelling van deze index is niet zozeer het exacte marktaandeel van de duurzame beleggingsproducten in kaart te brengen, maar eerder de belangstelling voor deze financiële instrumenten. Het is dus eerder een **trendindicator**. De cijfers worden vergeleken met de organische groei of krimp van de markt. Zo kan een sterke absolute stijging van de geïnvesteerde volumes in duurzame beleggingsproducten een relatieve daling betekenen indien het totaal belegde vermogen sterker is gestegen dan het duurzaam belegd vermogen.

De Ethibel MVI - marktindex wijkt af van het werkelijke marktaandeel voor duurzame beleggingen. Deze studie wil de initiatieven van alle spelers op de markt in kaart brengen. Het totale belegde vermogen in duurzame beleggingsproducten bevat daarom ook cijfers voor andere productcategorieën zoals notes en verzekeringsproducten, terwijl de gegevens van BEAMA, de Belgische Vereniging van *Asset Managers*, enkel betrekking hebben op ICB's en fondsen met kapitaalgarantie.

Marktaandelen van spelers op de Belgische markt volgens geïnvesteerd vermogen

BNP Paribas AM is met een aandeel van 35,6% marktleider inzake het totaal belegde volume aan duurzame beleggingsproducten op de Belgische markt. Deze leiderspositie blijft vrijwel onveranderd. KBC AM behoudt haar tweede plaats met een aandeel van 27,5% en heeft deze veiliggesteld dankzij een toename van bijna tien procentpunten tegenover 2016. Candriam, de vermogensbeheerder die een nauwe samenwerkingsverband heeft met Belfius, en een groot gedeelte van haar duurzaam belegde vermogen beheert, heeft haar derde positie afgestaan aan Degroof Petercam. Hierbij hoort als kanttekening dat de verfijning van gegevens bij deze spelers nog kan worden verbeterd⁶. Na Candriam sluit Van Lanschot Bankiers met een stabiel aandeel van 6,1% de top vijf af.

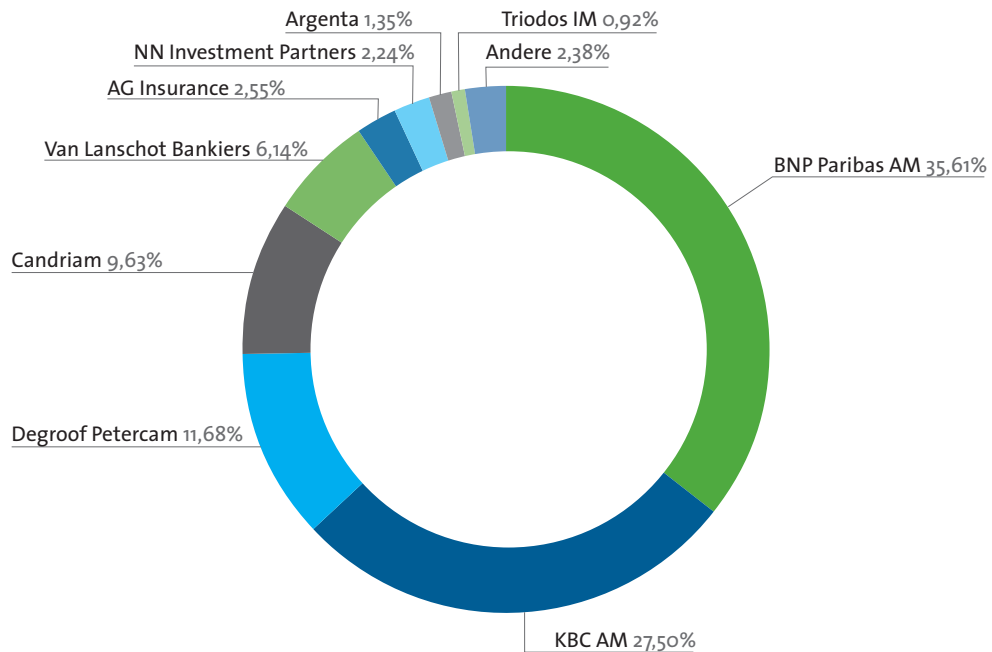
De top vijf vertegenwoordigt 90% van de markt. De overige marktspelers slagen er niet in om een marktaandeel hoger dan 3% te behalen. Men kan constateren dat de grote traditionele spelers, met uitzondering van Van Lanschot Bankiers, hun positie verstevigen. Het gezamenlijk marktaandeel van kleinere spelers waar duurzaamheid al langere tijd onderdeel uitmaakt van hun integraal aanbod (Triodos, Van Lanschot en vdk), daalt al drie jaar op rij. Hieruit kan men concluderen dat duurzame beleggingsproducten een prominente plaats hebben bemachtigd in het productaanbod van de traditionele vermogensbeheerders.

⁶ De gevolgen van de verfijning van gegevens zijn zichtbaar bij de indeling van de marktaandelen.

De gegevens die we voor deze studie toekregen, lieten al dan niet het volgende toe:

- a) Bij BNP Paribas AM zijn de buitenlandse investeringen en dubbelstellingen eruit gefilterd.
- b) Bij Candriam zijn de buitenlandse investering eruit gefilterd, maar voor enkele dakfondsen was het met de voorhanden zijnde gegevens niet haalbaar om dubbelstellingen eruit te halen.
- c) Degroof Petercam heeft gecommuniceerd dat het niet over voldoende juiste gegevens beschikte om de buitenlandse volumes te verwijderen. De vermogensbeheerder gaf wel aan dat de volumes voornamelijk van Belgische investeerders komen.
- d) Bij de overige vermogensbeheerders waren er geen ingrijpende wijzigingen ten opzichte van vorige jaren.

Figuur 2: Overzicht marktaandeel van lokale aanbieders, gebaseerd op belegd vermogen in duurzame beleggingsproducten op de Belgische markt (%) (2017)



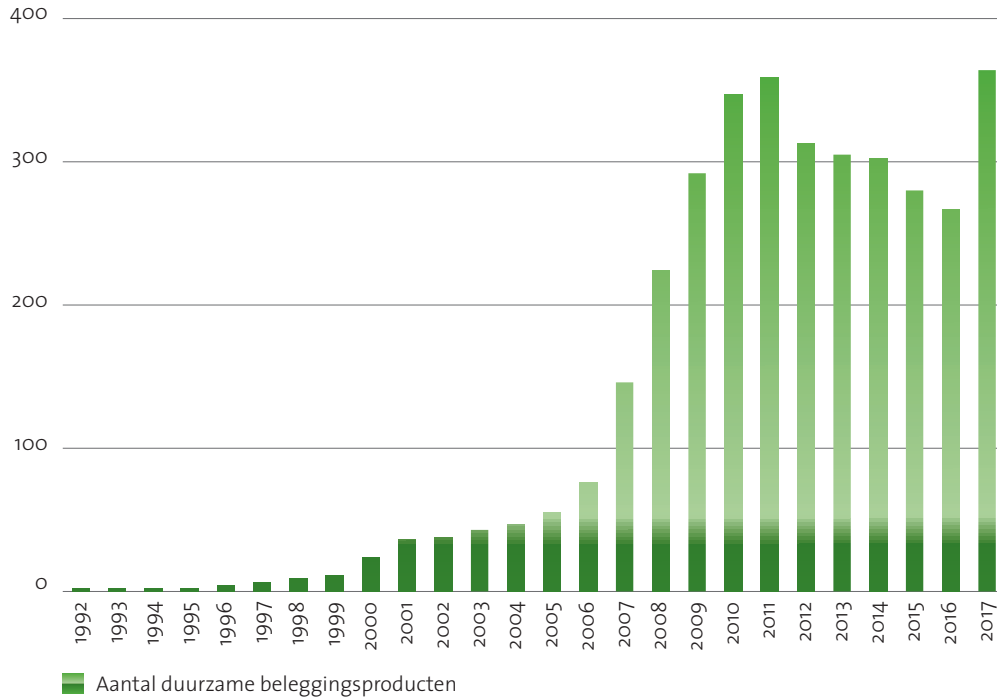
Bron: Berekeningen Forum ETHIBEL, op basis van gegevens van BEAMA en financiële instellingen.

Aantal duurzame beleggingsproducten neemt weer toe

Het totale aanbod van duurzame beleggingsproducten is eveneens toegenomen. In totaal werden er 364 producten aangeboden tegenover 267 in 2016. Deze netto stijging van 97 producten bestaat uit 141 nieuw opgenomen producten en 44 verwijderde producten. Hierin wordt een onderscheid gemaakt tussen buitenlandse beleggingsfondsen ingeschreven bij de FSMA en beleggingsproducten van Belgische makelij - of bijna uitsluitend gericht op België.

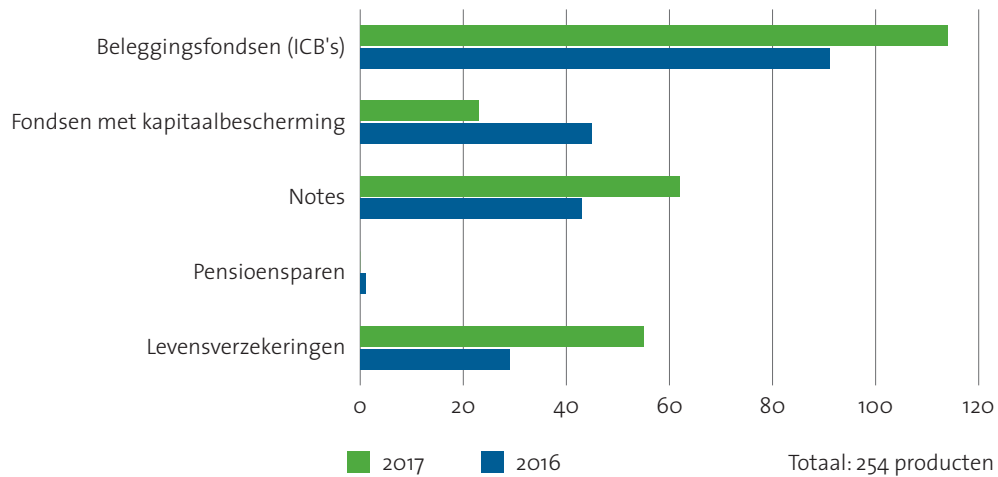
Dit jaar werden alle buitenlandse beleggingsfondsen, ingeschreven bij de FSMA, aan de hand van enkele kernwoorden in de naam van het product (duurzaam, ESG, impact, *sustainable*, SRI, ...), geselecteerd en opnieuw onder de loep genomen. Zo werden er 58 buitenlandse fondsen die voldoen aan de ESG minimumvereiste toegevoegd. De meeste van deze fondsen waren voor 2017 opgericht. Ze waren in de voorgaande MIRA-studies niet opgenomen of zijn in de tussentijd omgevormd van niet-duurzame naar duurzame fondsen. Van de 58 nieuw opgenomen buitenlandse fondsen zijn er in 2017 'maar' 17 opgericht. Daarnaast waren er zes fondsen verwijderd die nu niet meer bestaan. Dit komt neer op een netto stijging van 52 buitenlandse investeringsvehikels wat resulteert in een totaal aantal van 110 fondsen.

Figuur 3: Evolutie van het aantal aangeboden duurzame beleggingsproducten van Belgische makelij, of bijna uitsluitend gericht op België, (1992-2017)



Betreft de beleggingsproducten van Belgische makelij - of bijna uitsluitend gericht op België - zijn er in 2017 maar liefst 83 bijgekomen, naar een totaal van 254. Van deze 83 zijn er 58 geheel nieuwe producten in datzelfde jaar opgezet. Bij de overige gaat het om een wijziging van 'karakter' in bestaande beleggingsproducten. Met andere woorden worden reeds bestaande (niet duurzame) beleggingsfondsen getransformeerd tot nieuwe (wel) duurzame fondsen. Hierbij wordt de naam en het beleggingsbeleid aangepast, aangevuld met duurzame eigenschappen. Zo heette bijvoorbeeld een fonds van Degroof Petercam eerst "DPAM Invest B - Equities World" en werd dit omgevormd tot "DPAM Invest B Equities NewGems Sustainable".

Figuur 4: Evolutie t.o.v. 2016 van duurzame producten van Belgische makelij, of bijna uitsluitend gericht op België



In figuur 4 wordt duidelijk dat het aantal ICB's is gestegen van 91 naar 114. Hierin is het aandeel dakfondsen gegroeid van 15 naar 23 producten. Nieuwe Europese wetgeving, gericht op consumentenbescherming (MIFID II⁷) heeft hieraan een rol in gespeeld. De wet trad begin 2018 in werking. Een gevolg van deze wetgeving is dat er strenger wordt nagegaan of financiële dienstverleners het risicoprofiel van de consument respecteren. Dit wordt door veel vermogensbeheerders ingevuld via dakfondsen. Zo vindt men nu vaak een verwijzing naar het risicoprofiel in de naam van het product. Een voorbeeld is het dakfonds "Belfius Select Portfolio Sustainable Low". "Low" verwijst hier naar een product gericht op klanten met een laag risicoprofiel. Naast ICB's zijn ook de gestructureerde producten⁸ sterk toegenomen. BNP Paribas AM is de grootste ontwikkelaar van gestructureerde producten. Een (klein) gedeelte van deze producten zijn regelmatig gekoppeld aan een duurzame index.

Verder zijn er in 2017 40 beleggingsproducten van de markt gehaald. Dit waren voornamelijk fondsen met kapitaalbescherming. Dit is het enige type product met een netto daling. Het is een trend die zich al enkele jaren doorzet. In 2013 waren er 120 fondsen met kapitaalbescherming, eind 2017 bleven er nog maar 23 over. De aanhoudende lage rentes speelt hierin in rol. Daarnaast zijn er enkele beleggingsfondsen stopgezet. Sommigen worden 'geliquideerd', anderen gaan op in een ander fonds. Zo is het fonds "Candriam Equities L Sustainable World" opgegaan in een nieuw fonds "Candriam SRI Equity World".

Tabel 2 geeft duidelijk weer dat BNP Paribas AM momenteel de grootste aanbieder van duurzame beleggingsproducten op de Belgische markt is. Dit komt in het bijzonder door de groei in het aanbod van gestructureerde producten en, in beperkte mate, dakfondsen. KBC AM staat op de tweede plaats. Opvallend is dat het aanbod van KBC AM over een periode van vijf jaar een jaarlijkse daling heeft gekend. Deze daling is gelinkt aan de daling van fondsen met kapitaalbescherming waarvan KBC AM een grote aanbieder was.

⁷ Markets in Financial Instruments Directive. Een door de Europese regelgever opgelegde richtlijn voor de handel in financiële instrumenten, die beoogt de consument (spaarder, belegger) te beschermen.

⁸ Dit is een beleggingsproduct met vaste looptijd waarvan het rendement, via afgeleide producten, 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.

AG Insurance heeft haar aanbod sterk uitgebreid en staat nu op de derde plaats. Dit aanbod bestaat uit levensverzekeringen (tak 23) gekoppeld aan een duurzaam beleggingsfonds of index. Deze levensverzekeringen gekoppeld aan duurzame beleggingsfondsen worden beheerd door andere marktspelers, zoals BNP Paribas AM. Deze volumes waren niet meegenomen voor AG Insurance om dubbelstellingen te vermijden. Dit verklaart waarom AG Insurance een groot aantal producten telt maar een klein marktaandeel heeft betreft de belegde volumes in duurzame beleggingsproducten.

Na AG Insurance sluiten Candriam en Degroof Petercam de top vijf af. Het nieuwe aanbod van Candriam bestaat voor een gedeelte uit producten die het voor Belfius heeft ontwikkeld. Degroof Petercam heeft haar gamma van ICB's uitgebreid. Verder is Allianz voor de eerste keer aan deze lijst toegevoegd via een aanbod van enkele levensverzekeringen, gelinkt aan duurzame fondsen.

Tabel 2: Marktsetting per beheerder, uitgedrukt in aantal beleggingsproducten.

Aantal duurzame beleggingsproducten voornamelijk gericht op de Belgische markt					
Beheerder	2017	2016	2015	2014	2013
BNP Paribas AM	81	60	73	74	71
KBC AM	51	60	77	101	123
AG Insurance	34	19	16	9	1
Candriam	33	24	16	23	24
Degroof Petercam	11	9	7	6	5
Crelan	8	7	12	11	10
NN Investment Partners (ex Delta Lloyd)	7	6	4	5	5
Van Lanschot Bankiers	6	5	5	0	0
Allianz	4	3	0	0	0
Argenta	4	0	3	3	2
Ethias	4	4	3	5	5
Triodos IM	4	4	4	4	4
Axa	3	3	2	2	2
Delta Lloyd	2	2	2	2	2
Vdk bank	1	2	1	0	0
Vladubel	1	1	1	1	1
IMS	0	0	0	1	1
Totaal	254	209	226	247	256

Bron: Fondsendatabank Forum ETHIBEL 2018.

Duurzaam sparen: recordniveau steeds verder uit zicht

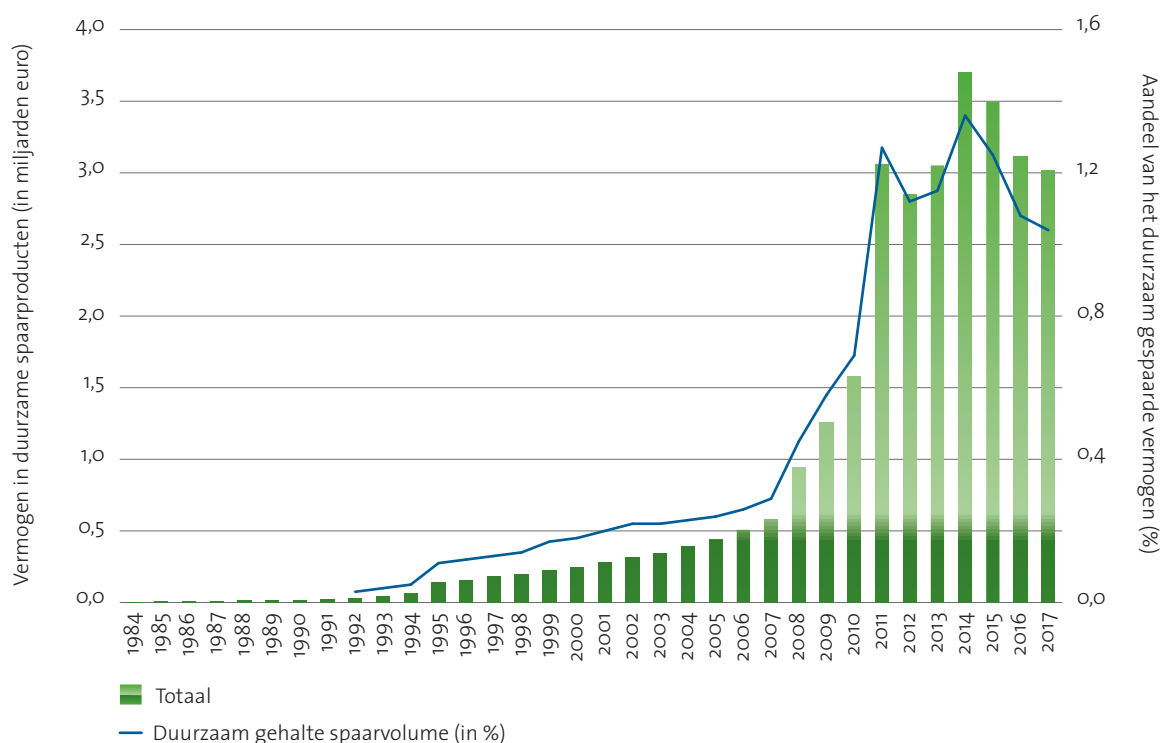
Terwijl het Belgische duurzaam belegd volume jaar na jaar blijft toenemen, daalt solidair en duurzaam sparen al drie jaar op rij. Met een spaarvolume van net boven 3 miljard euro in 2017 komt dit neer op een daling van iets minder dan 100 miljoen euro tegenover 2016.

Zo lijkt het recordniveau van 3,7 miljard euro in 2014 steeds verder buiten bereik. Aangezien de Belgische spaarvolumes blijven stijgen, betekent dit eveneens een daling van het duurzaam gehalte in het spaarvolume. Dit daalt van 1,08% in 2016 naar 1,04% in 2017.

De financiële instellingen die in België de mogelijkheid bieden om duurzaam of solidair te sparen blijven onveranderd. Evi, Triodos en vdk zijn sinds vier jaar de enige aanbieders op de Belgische markt. Ondanks de daling van duurzaam en solidair sparen, stegen de spaarvolumes wel bij Triodos als vdk. Het spaarvolume van Triodos steeg op een jaar tijd met 5,3%. Bij vdk betekende dit een groei van 17,5%. Net als de voorgaande jaren is Evi de grote daler. Evi's spaarvolume daalde tegenover 2016 met 17,5%. In vergelijking met 2014 is het spaarvolume bijna met 50% gedaald. Gebaseerd op het jaarverslag van het moederbedrijf Van Lanschot Kempen lijkt dit het gevolg te zijn van een strategische keuze, gezien het bedrijf zich in toenemende mate richt op het beheren van vermogen en minder op kredietverlening.

Gebaseerd op deze ontwikkelingen versterkt Triodos haar leiderspositie in dit segment met een marktaandeel van 52,7%, een stijging van 4,2 procentpunten. Evi's marktaandeel daalt van 42,1% in 2016 naar 35,9% in 2017. Vdk blijft de kleinste speler maar vergroot haar marktaandeel dat met twee procentpunten stijgt tot 11,4%.

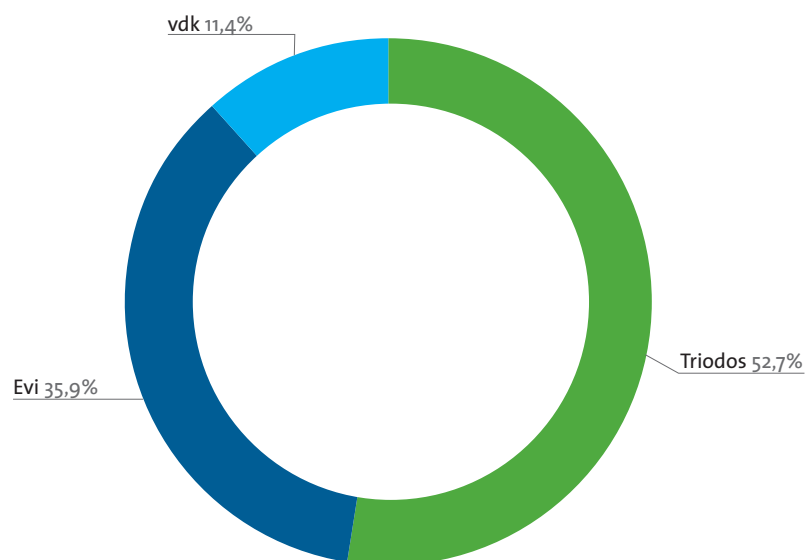
Figuur 5: Evolutie van het duurzaam / solidair sparen en het duurzaam gehalte van het totale Belgische spaarvolume (1984-2017)



Bron: Berekeningen Forum Ethibel, op basis van gegevens van de Nationale Bank van België en financiële instellingen.



Figuur 6: Marktaandelen van financiële instellingen actief op het vlak van duurzaam / solidair sparen in België (2017)



Bron: Berekeningen Forum Ethibel, op basis van gegevens van financiële instellingen.

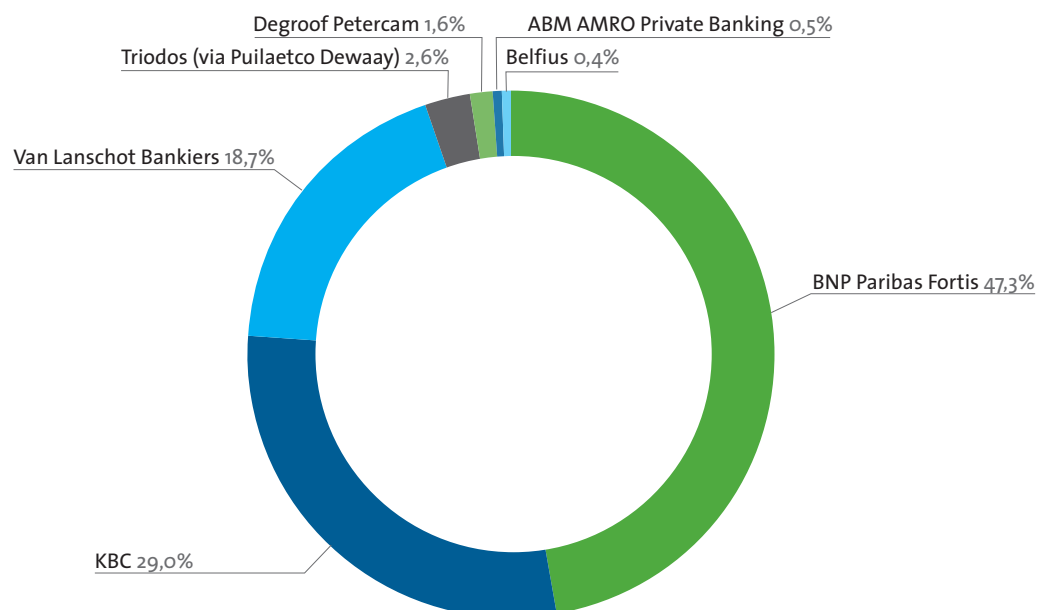
Private Bankieren in België

De duurzame beleggingen via private bankiersdiensten, financiële dienstverlening aan welgestelde particulieren, is in deze studie eveneens in kaart gebracht. In de voorgaande studies werden er bij private bankieren de beleggingen in reeds bestaande duurzame beleggingsproducten vermeden om dubbeltellingen te voorkomen. Dit geeft echter een vertekend beeld van de werkelijke omvang van private bankieren op de Belgische markt. Vanaf deze publicatie wordt er rekening gehouden met het volledige duurzaam beheerd vermogen.

Er is in deze studie geen rekening gehouden met het vereiste minimumvermogen van een klant om beroep te kunnen doen op de private bankiersdiensten van de respondenten. Deze minimumvereisten liggen vaak tussen 500.000 en 1.000.000 euro, maar BNP Paribas Fortis Private Banking geeft haar klanten al toegang tot deze dienstverlening vanaf een vermogen van 250.000 euro. Dit maakt het niet eenvoudig om alle gegevens te vergelijken.

In 2017 waren er tien respondenten op de uitgestuurde vragenlijst inzake de private banking activiteiten in België⁹. De cijfers van enkele correspondenten zijn niet meegenomen omdat er in 2017 nog niet aan de ESG minimumvereiste werd voldaan of om redenen van onduidelijke rapportering¹⁰.

Figuur 7: Overzicht marktaandeel van lokale aanbieders van duurzame private bankingdiensten op de Belgische markt (%) (2017)



⁹ De respondenten waren (in alfabetische volgorde): ABN AMRO Private Banking, Belfius, BNP Paribas Fortis, Delen Private Bank, ING, KBC, Mercier Vanderlinden, Triodos (beheerd door Puilaetco Dewaay), Degroof Petercam en Van Lanschot Bankiers.

¹⁰ Delen Private Bank en Mercier Vanderlinden voldeden in 2017 niet aan de ESG minimumvereiste van deze studie. ING rapporteert enkel de totaalcijfers over de regio België, Duitsland, Luxemburg en Nederland. Deze cijfers van ING zijn uiteindelijk niet meegenomen wegens gebrek aan transparantie betreft de volumes in de Belgische markt.

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

Marktspelers

Gebaseerd op deze gegevens was er in 2017 een totaal vermogen van 15,91 miljard euro duurzaam belegd. Hierbij neemt BNP Paribas Fortis een duidelijke leiderspositie met een aandeel van 47,3%. De Private Banking divisie van KBC staat op een stevige tweede plaats met 29%. Op de derde plaats volgt Van Lanschot Bankiers met een aandeel van 18,7%. Daarna volgt Puilaetco Dewaay, dat – voor het jaar waar deze studie op betrekking heeft – met Triodos samenwerkt voor de duurzame beleggingen, met 2,6%. Tenslotte behalen Degroof Petercam, ABN AMRO Private Banking en Belfius respectievelijk 1,6%, 0,5% en 0,4%. Het is opvallend dat de grootste marktspelers gezamenlijk 95% van de markt dekken.

Net zoals bij de beleggingsproducten hebben duurzame private bankingdiensten van de twee grootbanken KBC en BNP Paribas Fortis een prominente positie in het aanbod. Dit verklaart hun sterke positie op de Belgische markt. Van Lanschot Bankiers heeft in 2017 haar aanbod uitgebreid met 'Duurzaam +'. Deze dienstverlening gaf bestaande klanten de mogelijkheid om hun verantwoord belegd vermogen op een duurzamere wijze te beleggen. Bij Duurzaam + worden bijkomende uitsluitingscriteria gehanteerd die bij het verantwoord belegd vermogen niet toegepast worden. Een gedeelte van de bestaande klanten ging hier op in. Daarnaast heeft dit ook nieuwe klanten overtuigd om hun vermogen aan deze private bank toe te vertrouwen.

Duurzaamheidskeuzes

De wijze waarop de private banken het toevertrouwde vermogen beheren verschilt. De aparte private banking divisie van BNP Paribas Fortis belegt een groot gedeelte van het toevertrouwde vermogen van haar welgestelde klanten in duurzame dakfondsen. Deze dakfondsen zijn voornamelijk belegd in beleggingsfondsen beheerd door andere instellingen: fondsen van derden, die door BNP Paribas Fortis Private Banking worden geselecteerd. KBC Private Banking opteert voor een andere aanpak en beheert het toevertrouwde vermogen liever binnenshuis. Bij Van Lanschot Bankiers is dit in zijn geheel een combinatie van haar profielfondsen, individuele aandelen en obligaties, via fondsen van Kempen (de vermogensbeheerder binnen de Van Lanschot Kempen groep) en via derden.

Dat private bankiers beroep doen op fondsen van derden is niet nieuw. Via deze 'open architectuur' zoeken de financiële instellingen naar de beste beleggingsfondsen die op de markt beschikbaar zijn. Een nadeel van het beroep doen op fondsen van derden is dat deze duurzaamheidsstrategieën kunnen afwijken van de eigen keuzes van de aanbieder. De private bankiers houden hier ook rekening mee in de selectie van deze fondsen vooraleer ze aan klanten worden aangeboden. Hierbij worden minimumcriteria gehanteerd, die per private bankier kunnen verschillen. Er zijn ook private bankiers die dit als een kans zien om andere aanbieders van duurzame fondsen te stimuleren om bijkomende stappen te zetten in duurzaamheid. Dit neemt niet weg dat het een uitdagende opdracht is om een goed overzicht te verschaffen van de exacte duurzaamheidskeuzes van al deze producten.

Private Bankieren in België: eigen visie en versnelling op weg naar duurzaamheid

Veel Belgische private bankiers hechten waarde aan duurzaam beleggen. Helaas komen ze niet allemaal in aanmerking voor deze studie. De voornaamste reden is dat deze studie een minimumvereiste hanteert vooraleer een private bank opgenomen wordt. Hierbij wordt er verwacht dat het duurzaam aanbod van de vermogensbankier op een structurele wijze de ESG-criteria meeneemt in alle beleggingskeuzes.

Verscheiden invulling

Duurzaamheid is een breed begrip, dat door verscheidene marktspelers op een andere manier ingevuld wordt. Dit geldt ook voor de Belgische private bankiers. Het integreren van ESG-criteria in de beleggingskeuzes is bij enkele van hen nog niet volledig gerealiseerd, maar zou een kwestie van tijd zijn.

Delen Private Bank en Mercier Vanderlinden zijn twee spelers op deze markt die hier een voorbeeld van zijn. Beide organisaties hebben in 2017 de *Principles of Responsible Investment* (Principes voor Verantwoord Beleggen), een wereldwijd initiatief ondersteund door de Verenigde Naties, ondertekend. Naast deze verbintenis passen Delen Private Bank en Mercier Vanderlinden duurzaamheid in beleggingen al een langere tijd toe, maar vanuit een eigen visie.

Actief aandeelhouderschap

Mercier Vanderlinden belegt volgens haar ethische principes nooit in de tabaks-, gok-, wapen- en milieuvervuilende industrieën. Daarnaast is onlangs besloten om hier een actievere aanpak aan toe te voegen. Als langetermijnbelegger wenst Mercier Vanderlinden haar gewicht als aandeelhouder te gebruiken om ondernemingen, die uitermate slecht presteren op gebied van ESG, te overtuigen om niet-financiële problemen aan te pakken.

Ze zijn zich er echter van bewust dat ze als kleine speler maar een beperkte invloed op multinationale ondernemingen hebben. Hiervoor hebben ze *Global Engagement Services* (GES) aangetrokken. GES verzorgt engagementdiensten voor institutionele beleggers en vertegenwoordigt wereldwijd meer dan € 1,5 triljoen aan beleggingen. Dit vergroot de mogelijkheid om met grote ondernemingen een dialoog aan te gaan en hen te overtuigen om problematieken op gebied van ESG aan te pakken. Een dialoog met een onderneming neemt tijd in beslag. De impact hiervan zal dan ook pas over een paar jaar zichtbaar zijn. Mercier Vanderlinden zal, gebaseerd op de uitkomst, telkens beslissen of een onderneming wel of niet in de beleggingsportefeuille mag blijven.



Uitsluitingslijsten

Delen Private Bank hanteert eveneens een uitsluitingsbeleid. Hierbij wordt gekeken naar zes bestaande uitsluitingslijsten, waaronder de uitsluitingslijst van het Noors Pensioenfonds¹¹. Deze lijsten geven, elk vanuit een eigen perspectief, aan welke ondernemingen met activiteiten als (kern)wapenproductie of het schenden van mensenrechten niet in een beleggingsportefeuille mogen terugkomen. Zodra een onderneming op een van de zes uitsluitingslijsten voorkomt, wordt deze door Delen Private Bank op een *watch list* gezet. Dit betekent dat de onderneming extra voorzichtig in de gaten gehouden wordt. Des te vaker een onderneming op de zes lijsten terugkomt, des te groter de kans dat ze uitgesloten wordt. De kans lijkt echter klein dat een onderneming wordt uitgesloten als het maar in één of twee lijsten terugkomt.

Naast uitsluiting opteert deze private bank voor integratie van ESG factoren. Zo kijkt de private bank onder meer naar ondernemingen actief in recyclage, hernieuwbare energie en biologische voeding om deze duurzame activiteiten te ondersteunen. Dit is op heden beperkt tot een niche in de portefeuille. Verder hecht Delen Private Bank als langetermijnbelegger veel waarde aan eenvoud en gezond verstand. Zo hebben klanten directe toegang tot de volledige invulling van hun portefeuille en draagt het als goede huisvader voorzichtigheid hoog in het vaandel.

Beide vermogensbankiers geven aan dat ze de komende jaren stappen vooruit wensen te zetten. Mercier Vanderlinden zal zich richten op de toepassing van het onlangs uitgestippelde beleid. Delen Private Bank kijkt verder naar de mogelijkheden voor een raamwerk voor ESG-integratie.

Dit toont aan dat private bankiers die niet voldoen aan de minimumvereisten voor deze MIRA-studie toch dikwijls waarde hechten aan duurzaamheid en hierin stappen vooruit zetten. Dit kan andere private bankiers die eveneens stappen vooruit willen zetten inspireren.

¹¹ <https://www.nbim.no/en/responsibility/exclusion-of-companies/>


Duurzaam beleggen en filantropie

Bij een beschrijving van duurzaam beleggen wordt vaak het spectrum getoond dat stap voor stap opschuift vanuit klassiek beleggen, over verantwoord, duurzaam beleggen en *impact investing* tot filantropie (figuur 8). Vervolgens verdwijnt de eerste en laatste pijler en wordt gezocht naar de duurzame keuzes die een investeerder wenst te maken in het middelste ‘speelveld’.

Soms zijn er raakpunten tussen duurzaam beleggen en filantropie. BNP Paribas Fortis Private Banking steunt op die manier bijvoorbeeld een filantropiefonds van de Koning Boudewijnstichting. Via de BNPPF Private SRI dakfondsen wordt jaarlijks 0,04% van het beheerd vermogen geschonken aan het *Venture Philanthropy Fonds*¹². Voor 2017 kwam dit neer op een bedrag van 1,5 miljoen euro. Met dit fonds biedt de Koning Boudewijnstichting 3 jaar lang structurele steun aan sociale verenigingen of ondernemingen in België. Het gaat om begeleiding van sociale projecten, gecombineerd met externe consultancy. Doel is de kernactiviteiten van de organisaties versterken, met technische assistentie op het vlak van goed bestuur, financieel beheer of het meten van maatschappelijke impact.

De belegger investeert bijgevolg in een duurzaam dakfonds (op basis van ESG-criteria) en via een deel van de beheersvergoeding vloeit een bijdrage naar projecten met een maatschappelijke meerwaarde. Een structureel mechanisme als brug tussen duurzaam beleggen en filantropie.

Figuur 8: Spectrum van duurzaam beleggen

Spectrum of ESG and impact approaches					
	Traditional	Responsible investment	Sustainable investment	Impact Investing	Philanthropy
	Financial return on investment				
		ESG risks and opportunities			
			Ambition to finance a more sustainable economy		
				Intention to achieve measurable impacts	
Objectives	Financial returns	Financial returns considering ESG criteria	Financial returns and financing sustainable development	Pre-defined and measurable social and environmental objectives	Social and environmental objectives with no expectation of financial return
Approaches	No consideration of ESG criteria	Exclusions best-in-class, ESG integration, shareholder engagement	SRI approaches with a strong impact on portfolios: thematic investments best-in-universe	Picking companies based on their social/ environmental impact	Donations
		Impact measurement 			
Examples of products	All financial products with no ESG approach	Responsible investment funds (all asset classes)	Equity investment funds Infrastructure funds Green real estate funds Green bonds, Social bonds	Private equity funds financing enterprises with strong social impact	

Bron: Novethic



Deel II:

Inzicht in duurzame investeringen

Het is erg boeiend om de verschuivingen te zien in wat beleggers voor ogen hebben als ze duurzaam wensen te investeren.



Ten eerste zijn er verwachtingen *top-down*. Wat de pensioenfondsen betreft is er bijvoorbeeld de omzetting van IORP II (*Institutions for Occupational Retirement Provision*) naar de nationale toepassing ervan tegen begin 2019. Pensioenfondsen zullen moeten aangeven of ze al dan niet rekening houden met niet-financiële criteria, onder meer vanuit overwegingen die betrekking hebben op risicobeheer en goed bestuur. Daarnaast is Europa, vanuit de Europese Commissie, steeds duidelijker lijnen aan het uitzetten als het gaat om duurzaam investeren (*Action plan on sustainable finance, European Commission*). Zowel de taxonomie (de lijst met duurzame activiteiten), rapportering, regelgeving omtrent benchmarks als standaarden voor duurzame producten worden behandeld. En wat België betreft is er de zoektocht van de financiële sector naar een uniform label voor duurzame producten. ESG-integratie, exclusie, best-in-class, impact, transparantie en engagement: het komt allemaal aan bod.

Anderen zien in dat ook van onderuit de aandacht voor duurzaamheid toeneemt. Steden en gemeenten voelen de verwachting van burgers naar meer financiële transparantie, studenten wensen in dialoog te gaan over de investeringen van hun universiteit, en ook gelovigen verwachten van hun kerkgemeenschappen dat binnen het financieel beheer, ethische overwegingen gemaakt worden.

Maar hoe zwaar mag het duurzaamheidsaspect doorwegen? En welke keuzes maakt de investeerder?

Dit deel van de studie geeft enkele voorbeelden weer van hoe het kan. Op die manier hopen we aan investeerders enkele 'kapstukken' en inzichten aan te reiken die kunnen gebruikt worden om een duurzaamheidsbeleid op te zetten en keuzes te maken die in lijn zijn met de eigen visie en waarden. Keuzes die tegelijk rekening houden met de recente maatschappelijke evoluties in *sustainable finance*.

Bijgevolg handelt dit deel niet enkel over het jaar 2017, maar kijken we naar trends die recent op het voorplan kwamen en die zich wellicht zullen doorzetten in de toekomst. Het is niet ons opzet om volledigheid na te streven, maar net vanuit diverse hoeken voorbeelden te geven die voor investeerders inspirerend kunnen werken.



Het klimaatakkoord van Parijs als leidraad voor investeringen

Hoe kan je klimaatvriendelijk investeren, vertrekkende vanuit het klimaatakkoord van Parijs? Ter inspiratie voor Belgische investeerders gingen we na hoe het World Wide Fund for Nature (WWF) hier naar kijkt en welk product ze ontwikkelden om een beleggingsportefeuille tegen het licht van de 2°C opwarming te houden.

Het WWF is een internationale niet-gouvernementele organisatie met meer dan 50 jaar ervaring in het behoud van de natuur en het verminderen van de menselijke impact op de omgeving. Binnen dit kader is het interessant te zien hoe zij klimaatvriendelijke investeringen beoordelen. Belangrijk in het vertrekpunt van het WWF is dat er naast aandacht voor het klimaataspect ook altijd gekeken wordt naar het sociale en het bestuurlijke aspect. Investeren in het klimaat mag volgens hen niet ten koste gaan van sociale (S, social) of bestuurlijke vooruitgang (G, governance).

Risico's en opportuniteiten

Het WWF is al een tijd heel actief in het proces om portfolio's van *asset owners* (investeerders) in lijn te brengen met de klimaatdoelstellingen van Parijs. Als doel stelt het WWF zich om de 100 grootste investeerders wereldwijd in dit verhaal mee te trekken en zo de nodige impact te hebben.

Hun aanbevelingen maken deel uit van de ondersteuning die ze investeerders geven die onder de 2°C uitstoot willen blijven. Eerst wordt de portefeuille doorgelicht met het oog op de toekomstige impact. Er wordt gekeken naar hoe hun huidige investeringen bijdragen aan de klimaatverandering, maar eveneens welke klimaat gerelateerde financiële risico's ze bevatten of welke opportuniteiten er net zijn.

De WWF-*tool* laat toe dat investeerders een beeld krijgen van de huidige bijdrage van hun portefeuille aan klimaatverandering en toont in een tweede fase wat de maximum uitstoot mag zijn om het klimaatakkoord van Parijs te respecteren. Neem als voorbeeld de blootstelling aan fossiele brandstoffen, en meer bepaald aan kolen. De WWF-*tool* zal berekenen, in absolute cijfers, aan hoeveel gigawatt kolen - uitstoot - de portefeuille bijdraagt, gebaseerd op hun aandelen in kolen-gerelateerde bedrijven. Daarna berekent dezelfde tool de maximum blootstelling waaraan de portfolio mag voldoen om de klimaatdoelstellingen te halen. Op die manier kunnen investeerders exact zien hoe hun portefeuille bijdraagt aan het klimaat, in positieve of negatieve zin. En hoe ze hiernaar kunnen handelen.

Blootstelling

Tegelijkertijd helpt *de tool* om te identificeren of de portefeuille misschien wel té veel is blootgesteld aan een bepaalde sector - bijvoorbeeld aan fossiele brandstoffen of aan hernieuwbare energie. Een te hoge blootstelling aan kolen bijvoorbeeld, zou voor het WWF een gevaar inhouden, gezien de globale tendens om minder in kolen te investeren een waardenvermindering met zich zou kunnen meebrengen.

Ook het omgekeerde wordt in kaart gebracht, namelijk de blootstelling aan hernieuwbare energie. Als die te hoog is, kan een investeerder misschien uitkomen bij een overwaardering van deze aandelen in de toekomst.

Eens deze stap gezet, doet het WWF bijkomende suggesties zoals het opzetten van een dialoog met bedrijven en beleidsmakers om duidelijk te maken wat verstaan wordt onder klimaatvriendelijk investeren. Eén manier om de dialoog aan te gaan kan bijvoorbeeld zijn om het bedrijf te stimuleren om de meest vervuilende activiteit af te stoten. Als dit engagement niet helpt, kan de *asset owner* overgaan tot het desinvesteren in het desbetreffende bedrijf.

Vraag en aanbod

Intussen hebben meerdere van de 100 grootste investeerders wereldwijd in samenwerking met het WWF hun portfolio laten doorlichten op basis van deze toekomstgerichte *tool*. Volgens het WWF is 50% van de 80 *asset owners* die ze in de loop van 2017 contacteerden, ingegaan op hun aanbod. En dit jaar is de respons nog beter. De klimaatgevoeligheid lijkt toe te nemen, onder meer dankzij nieuwe regelgeving en initiatieven zoals van de G20.

WWF ijvert ervoor om dergelijke doorlichting van de portefeuilles van grote investeerders in lijn met de 2°C van Parijs verplicht te maken. En mochten vragen omtrent het klimaat deel uitmaken van de MiFid-test als *retail*-klanten willen investeren via hun bank, dan zou het resultaat ervan wettelijk bindend zijn. Dit zou de vraag naar klimaatvriendelijke investeringen wellicht doen toenemen, en het productenaanbod van de banken in die richting verruimen. Het gevolg zou een verschuiving van veel financiële middelen zijn van traditionele beleggingen naar klimaatvriendelijkere investeringen.

Klimaatvriendelijk investeren

Investerders die op een meer klimaatvriendelijke manier willen beleggen hebben een waaier aan mogelijkheden, gaande van 'donkergroen' tot 'lichtgroen' investeren. Alhoewel het accent in beide gevallen op milieu (de 'E' van Environment) valt, kan de af te leggen weg er heel anders uitzien.

Om *Asset Owners* houvast te geven in het bepalen van prioriteiten en om een overzicht te geven van de (technische) mogelijkheden, bestelde The Shift in 2017 hierover een studie bij Forum Ethibel.

Samen met leden en partnerorganisaties probeert The Shift innovatieve oplossingen te ontwikkelen om de transitie naar een betere samenleving en economie te verwezenlijken. Hun vraag aan Forum Ethibel naar de mogelijkheden om een portefeuille koolstofarmer te maken mondde uit in de studie: *'Impact of divestment by asset owners. The case of climate change and fossil fuel divestment'*.¹³

Op de bedenking waarom een (institutionele) investeerder klimaatvriendelijker zou investeren reikt de studie in een eerste deel achtergrondinformatie aan vanuit zowel milieu- als financieel oogpunt. Talrijke voorbeelden beschrijven hoe steden, pensioenfondsen,... hiermee omgaan.

Concreter wordt het in deel twee en drie, waar strategieën besproken worden om een portefeuille te herschikken. Het betreft het maken van keuzes en het zoeken naar een balans tussen investeren en desinvesteren, stappen vooruit zetten en tegelijk het financiële rendement voor ogen houden. Tot slot wordt de evolutie op Europees en internationaal vlak weergegeven: wetgeving, internationale coalities en verdragen. Een evolutie die sindsdien enkel maar versnelde.

Net de verhoogde aandacht om op een meer klimaatvriendelijke manier te investeren, deed The Shift besluiten een Lerend Netwerk op te richten om institutionele investeerders (universiteiten, pensioenfondsen, verzekeraars,...) hierover een transparant debat te laten voeren en mogelijke stappenplannen aan te reiken om aan de slag te gaan.

Het werd een Lerend Netwerk dat een actief proces in gang zette, alvast tot 2019.

¹³ Forum Ethibel, *Impact of divestment by asset owners. The case of climate change and fossil fuel divestment*, 72 blz, 2017. The Shift: www.theshift.be



Impactbeleggen

Al 10 jaar is impactbeleggen in opmars (Rockefeller Stichting 2007). In de MIRA-studie van 2015 werd gemeld dat in 2014 ook in België impact investing en social impact bonds als een nieuwe trend haar intrede vond.

In België is de meest bekende vorm die van microfinanciering en het is ook de enige vorm van ethisch beleggen die door de overheid fiscaal gestimuleerd wordt. Meerdere financiële instellingen bieden intussen impactproducten aan (KBC, BNP Paribas Fortis, Degroof Petercam, ABN Amro Private Banking...).

De ESG-benadering is voor sommigen te steriel, onvoldoende krachtig. Verantwoorde beleggingen gaan vooral over beursgenoteerde bedrijven, waarvan de externe risico's in kaart worden gebracht via ESG-analyses. Deze methodes garanderen echter niet dat de bedrijven zich bezighouden met duurzame praktijken of het bieden van een maatschappelijke meerwaarde.

Bewezen effect

Impact investing daarentegen is beleggen met een financieel én maatschappelijk rendement. Bij 'impact beleggen' gaat het om concrete oplossingen voor een bepaald maatschappelijk probleem en om onder die definitie te vallen moet het gaan om gerichte investeringen met bewezen effect. Het bekendst zijn de microkredieten, maar de markt van *impact investment* verbreedt zich in snel tempo en richt zich onder meer op sectoren als landbouw en voedselzekerheid, op publieke diensten als onderwijs, op woningbouw, infrastructuur en energievoorziening.

Ook Eurosif¹⁴ en GSIA¹⁵ delen *impact investing* en gemeenschapsprojecten in als aparte strategie: gerichte - meestal particuliere - investeringen, die proberen maatschappelijke en milieuproblemen te verhelpen. "Kapitaal wordt aangewend om achtergestelde individuen, gemeenschappen of bedrijven met een duidelijke sociale of ecologische doelstellingen te versterken".

¹⁴ www.eurosif.org

¹⁵ www.gsi-alliance.org



Impactbeleggen situeerde zich vooral op niet-beursgenoteerde markten, maar infiltreerde gaandeweg in andere activaklassen. Meer en meer financiële instellingen ontwikkelen het als een bijkomende strategie.

Verslaggeving

Onder meer hierdoor kwam de meetbaarheid van impact onder grote aandacht. Om de evolutieve impact in portefeuilles te bewijzen, eisen beheerders gedetailleerde rapportages van de onderliggende bedrijven. Gestandaardiseerde en verplichte rapportering over positieve en negatieve impact geeft beleggers een beter inzicht in de werkelijke waarde van een belegging. Vandaar dus het belang van goede verslagen van bedrijven. De evolutie is duidelijk: van duurzaamheids- of sociale jaarrapporten naar *integrated reports* (hoe financiële resultaten hand in hand gaan met niet-financiële realisaties en investeringen), van impactrapporten tot de eerste SDG verslagen (zie verder). Ook overheden spelen hier een rol. De Franse regelgeving rond SRI fondsen was een eerste stap. De aanbevelingen van de HLEG (*High Level Expert Group on Sustainable Finance*), die de Europese Commissie bijstaat in haar strategie rond duurzame financiën zijn eveneens bepalend.

Aandachtspunten bij impactbeleggen zijn transparantie en de aantoonbaarheid van de impact zelf. De aangeboden producten zijn veelal illiquide en risicospreiding van aangeboden producten zijn eveneens belangrijk, net zoals bij thematische duurzame portefeuilles.

SDG beleggingen

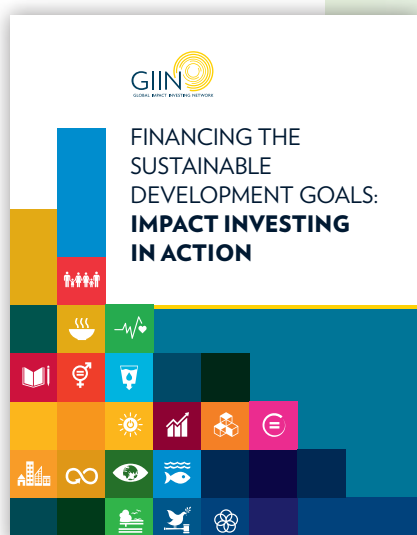
Impactbeleggen heeft een bijkomende boost en draagvlak gekregen door de Sustainable Development Goals (SDGs).

Institutionele en particuliere beleggers proberen steeds vaker oplossingen te vinden voor de huidige sociale en ecologische uitdagingen, waaronder de klimaatverandering. De SDGs van de Verenigde Naties bieden een algemeen geaccepteerd en geloofwaardig kader waaraan beleggers kunnen bijdragen door ESG-factoren te integreren in het besluitvormingsproces voor investeringen of door ESG-indicatoren te herdefiniëren in SDG-scores.

Fondsbeheerders, impactbeleggers en dataproviders erkennen deze nieuwe focus en ontwikkelen producten en diensten die aan deze behoeften voldoen. In september 2015 werd die Agenda 2030 voor duurzame ontwikkeling 'Transforming our world' door 195 lidstaten van de Verenigde Naties aangenomen. De Sustainable Development Goals omvatten een wereldwijde en uitgebreide agenda met 17 doelen en 169 subdoelstellingen en bieden een "alomvattende, wereldwijde strategie voor een eerlijke, stabiele en duurzame samenleving".

UNCTAD (de conferentie van de Verenigde Naties inzake handel en ontwikkeling) schat dat wereldwijd het investeringsniveau dat nodig is om de SDGs te bereiken gemiddeld \$ 5 tot \$ 7 biljoen per jaar bedraagt in de periode 2015-2030. Hoewel overheidsfinanciering en ontwikkelingshulp belangrijk blijven, vereist de omvang van de investeringsuitdaging nieuwe stromen van particulier kapitaal.

Als de financiële wereld met de SDGs verder aan de slag gaat, dan geeft dit wellicht enorme kansen. Was het productaanbod in 2017 nog erg beperkt, dan ziet het er naar uit dat 2018 het jaar wordt dat de SDGs een concrete vertaling zullen krijgen in het financiële aanbod.



Quote:

"The SDGs also present a tremendous opportunity for investors to support this global agenda by deploying increasing amounts of capital to high-impact projects that address these critical societal challenges".

"However, in order to truly contribute to the achievement of these goals by 2030, impact investors must raise and direct new capital to address these pressing social and environmental problems. (...) A handful of impact investors have begun to create products, raise capital, and make new investments that directly target progress towards the SDGs".

Global Impact Investing Network (GIIN), September 2018.

Impact investing door Triodos

Duurzame financiële alternatieven aanbieden is de corebusiness van Triodos Bank. Tot voor kort paste de bank de 'best-in-class' benadering toe. Toen deze logica zowat door iedereen werd toegepast besloot Triodos nog een stap verder te gaan en vooral te kijken naar de concrete, materiële bijdrage die bedrijven leveren aan de transitie naar een duurzame samenleving. Daarbij blijft Triodos de strengste minimum- en uitsluitingscriteria toepassen.

Van ESG naar impact

De bank geeft aan dat er onvoldoende bewustzijn is dat de huidige duurzaamheidsbenaderingen, gericht op ESG criteria en normatieve screening van beursgenoteerde ondernemingen, niet de nodige bijdrage leveren om de uitdagingen van vandaag en morgen aan te gaan. Verder werd het voor consumenten moeilijker om Triodos haar duurzaamheidsbenadering te onderscheiden met die van anderen.

Zodoende ontwikkelde Triodos een nieuwe aanpak voor haar beleggingsproducten, die een stap verder gaat. Het uitgangspunt voor het samenstellen van de portefeuilles is een positieve selectie. Zo zetten ze een stap vooruit door te kijken naar de concrete, materiële bijdrage die bedrijven leveren aan de transitie naar een duurzame samenleving. Door deze vernieuwende benadering wenst de bank impact te creëren via haar investeringen in beursgenoteerde ondernemingen.

Deze overgang wordt grotendeels in de loop van 2018 doorgevoerd.





Verandering financieren

Waar moeten we vandaag op inzetten om aan de uitdagingen van morgen een antwoord te bieden? Aan de hand van deze vraag werden zeven transitithema's geformuleerd - waarvan duurzame mobiliteit, circulaire economie en hernieuwbare energiebronnen er enkele zijn.

Dat de thema's in lijn liggen met de SDGs is niet verwonderlijk aangezien beiden inzetten op 'doelstellingen voor duurzame ontwikkeling'.

Concrete toepassing

Ten eerste worden uit het universum de bedrijven geselecteerd die aan (minstens) één van deze zeven thema's tegemoet komen. Vervolgens worden de bedrijven verwijderd die niet in lijn zijn met Triodos' minimumeisen.

Tenslotte volgt een geïntegreerde financiële en duurzaamheidsanalyse. Afhankelijk van de risico-rendementsverhouding, liquiditeit, sectorale en geografische criteria, worden de geselecteerde bedrijven al dan niet opgenomen in het SRI beleggingsfonds.

Met de ESG-benadering bestond het Triodos-universum uit zo'n 300 emittenten; eens deze impact-benadering helemaal operationeel is, zal het universum kleiner zijn.

Deze benadering wordt gehanteerd voor SRI-fondsen, voor beleggings- en investeringsproducten. Daarnaast biedt Triodos ook meer thematisch gerichte fondsen aan – energie & klimaat, financiële dienstverlening in opkomende landen, duurzame voeding & landbouw en duurzaam vastgoed. Het gaat dan over investeringen in niet beursgenoteerde bedrijven. Daarom kunnen deze fondsen in België enkel onder *private placement* (dus niet publiek) aangeboden worden, waarbij een particuliere klant minimum 250.000 euro moet investeren in één fonds. In Nederland is dit anders; daar kan iedereen beslissen om in een thematisch fonds te stappen. Op dat vlak is de Belgische wetgeving verschillend t.o.v. die van onze Noorderburen.

Maatschappelijk en financieel rendement

Triodos is er van overtuigd dat ze met deze nieuwe benadering nog meer positieve impact zal creëren en dat de impact zal kunnen worden aangetoond. De overgang loopt nog en dus is het te vroeg om conclusies te trekken over het rendement.

Duurzaam pensioenfonds: KBC – Pricos SRI

In mei 2018 lanceerde KBC het eerste Belgische pensioenspaarfonds Pricos SRI. KBC hecht belang aan duurzame producten; de ontwikkeling van het fonds past daarom binnen hun strategie om – als traditioneel commerciële bank – hierin het voortouw te nemen. Bovendien merkt KBC dat klanten – zowel particulieren als institutionele investeerders – meer en meer op zoek zijn naar duurzame alternatieven.

Eigenlijk past het duurzaamheidsverhaal perfect bij het pensioensparen, aangezien beiden een langtermijnvisie vooropstellen. De *asset allocatie* - de strategieën, portfoliobeheerder, benchmark en asset klassen - van de originele Pricos worden overgenomen in de SRI-versie.

Uitdagingen

KBC is fier de eerste bank te zijn die een duurzaam pensioenfonds aanbiedt. Toch ging het gepaard met een aantal uitdagingen. Zo hebben ze alles zelf moeten uitzoeken en konden ze niet terugvallen op 'lessons learned' van 'concullega's'. Een uitdaging was de integratie van Small caps – aandelen van kleine ondernemingen – die ook opgenomen worden in het fonds maar waar weinig duurzaamheidsgegevens over bestaan. Daarom werd dataprovider Sustainalytics¹⁶ de opdracht gegeven op maat gemaakte screenings uit te voeren, rekening houdend met dezelfde criteria en methodes als voor large caps (aandelen van grote beursgenoteerde ondernemingen). Tegen eind dit jaar zou KBC duurzaamheidsdata van zo'n 1000 small caps in handen moeten hebben.

KBC's methodologie is opmerkelijk omdat eerst een best-in-class principe wordt toegepast en de overblijvende bedrijven daarna pas aan de uitsluitingscriteria¹⁷ worden getoetst. Per sector worden de 40% beste bedrijven opgenomen. Voor de mijnbouw- en energiesector is dat 20%. In de praktijk is er zo zelfs een strengere selectie omdat de uitgesloten bedrijven uit het duurzaam universum worden geweerd.

Voor staatsobligaties wordt een andere set criteria gebruikt. KBC vindt het belangrijk om zowel 'ontwikkelingslanden' als 'opkomende landen' in beschouwing te nemen. Voor deze tweede groep landen wordt daarom een aangepaste drempel gehanteerd. Bij KBC werd intern reeds discussie gevoerd over landen waar de doodstraf nog legaal is. Momenteel is dit geen reden om een land uit te sluiten. Velen denken dat dit is om de Verenigde Staten niet uit te sluiten, maar in feite wordt het land al op basis van andere criteria uitgesloten. Dat is onder meer toe te schrijven aan de Amerikaanse ecologische voetafdruk.

¹⁶ <https://www.sustainalytics.com/>

¹⁷ https://www.kbc.com/nl/system/files/doc/sustainability-reponsability/FrameworkPolicies/CSD_CorporateSustainability-Framework_nl.pdf



Interne analyse

Zoals eerder vermeld, doet KBC beroep op algemene gegevens van het gespecialiseerde databedrijf Sustainalytics. Daarnaast heeft KBC ook een eigen analistenteam waarbij elke analist zich specialiseert in één (sub)sector. Zij kijken naar zowel de duurzaamheidscriteria als de financiële gegevens. Het grootste voordeel om analyses intern uit te voeren is dat KBC eigen accenten kan leggen en een eigen screeningsmodel kan uitwerken. KBC heeft eveneens een onafhankelijke adviesraad¹⁸ bestaande uit 8 professoren, die vier keer per jaar samenkomt. Hun bevoegdheid is tweevoudig: enerzijds geven zij input over de criteria, methodologie, de toepassing van KBC en zien ze er op toe dat deze *up-to-date* blijft; anderzijds gaan zij na of de methodologie correct uitgevoerd wordt.

Mentaliteitsverandering

Overschakelen van het originele naar het duurzame pensioenspaarfonds is kosteloos. Op deze manier wil KBC zowel bestaande als nieuwe spaarders de kans geven in het fonds te stappen. Wel wordt een meerkost aangerekend voor Pricos SRI om de kosten van ESG-data te dekken.

KBC is ervan overtuigd dat het duurzaamheidsverhaal binnen de financiële sector geen hype is. Gezien de structurele veranderingen, gaat het om een mentaliteitsverandering. Zo verwelkomen ze ook de Febelfinnorm die minimumcriteria definieert voor een duurzaam financieel product. Dit zal de transparantie naar klanten toe verhogen.

¹⁸ https://multimediafiles.kbcgroup.eu/ng/published/kbc/zip/SRI_Advisory_Board_NL.pdf

Een specifieke kijk op pensioenfondsen

In het najaar van 2015 stelde Anneleen De Bonte, huisarts, voor de eerste keer de vraag wat er met haar ('pensioenspaar')geld gebeurt. Ze wou er zeker van zijn dat ze met het geld van haar pensioenfondsen niet zou investeren in praktijken en producten die ze als arts niet wou bestrijden. Ze dacht hier een snel en duidelijk antwoord op te krijgen. Niet zo. Vanaf september 2016 ging ze aan de slag bij Fairfin, een ngo die onder meer campagne voert tegen schadelijke investeringen. Met haar nieuwe collega's wou ze een aantal fundamentele vragen opwerpen. Een terugblik op haar zoektocht.

Waar een wil is...

Anneleen De Bonte is vooral verbaasd over hoe ernstig haar vraag genomen werd binnen de financiële sector. Hoewel er geen pasklare antwoorden waren, was iedereen overtuigd van het belang van waar ze naartoe wou. Verschillende verzekeringsmakelaars en fondsbeheerders boden zich aan om mee na te denken. Anderzijds ervaarde ze ook veel wettelijke beperkingen.

Wie zijn of haar pensioengelden – voor het type waar zij verandering in wou - wil verplaatsen, mag zich bijvoorbeeld aan 33% 'fiscale boete' verwachten¹⁹. Ook waren er een aantal praktische belemmeringen. Fondsbeheerders en investeerders worden niet aangemoedigd om op lange termijn te denken. Bovendien wordt er veel waarde gehecht aan referenties en benchmarks. Wie ze volgt, wordt als minder risicovol beschouwd. Ze vraagt zich af in welke mate benchmarks relevant zijn in een wereld waarin verandering noodzakelijk is? Het is niet logisch dat de wetgever dit oplegt. Waarom worden duurzame financiële alternatieven niet aangemoedigd of beloond door de overheid?

Achterban

Door als leek primordiale vragen te stellen, heeft ze verandering teweeg kunnen brengen. En daar zit haar groeiende achterban voor iets tussen. De toenemende aandacht voor duurzame financiële producten ziet ze vooral bij startende artsen en geneeskundestudenten. Zij liggen wakker van de klimaatproblematiek. Sociale en bestuurlijke thema's zijn ook belangrijk, maar minder te vatten. Enerzijds omdat hier minder traceerbare en meetbare indicatoren voor bestaan - zeker vergeleken met ecologische thema's. Anderzijds omdat klimaatopwarming een urgenter probleem lijkt te zijn.

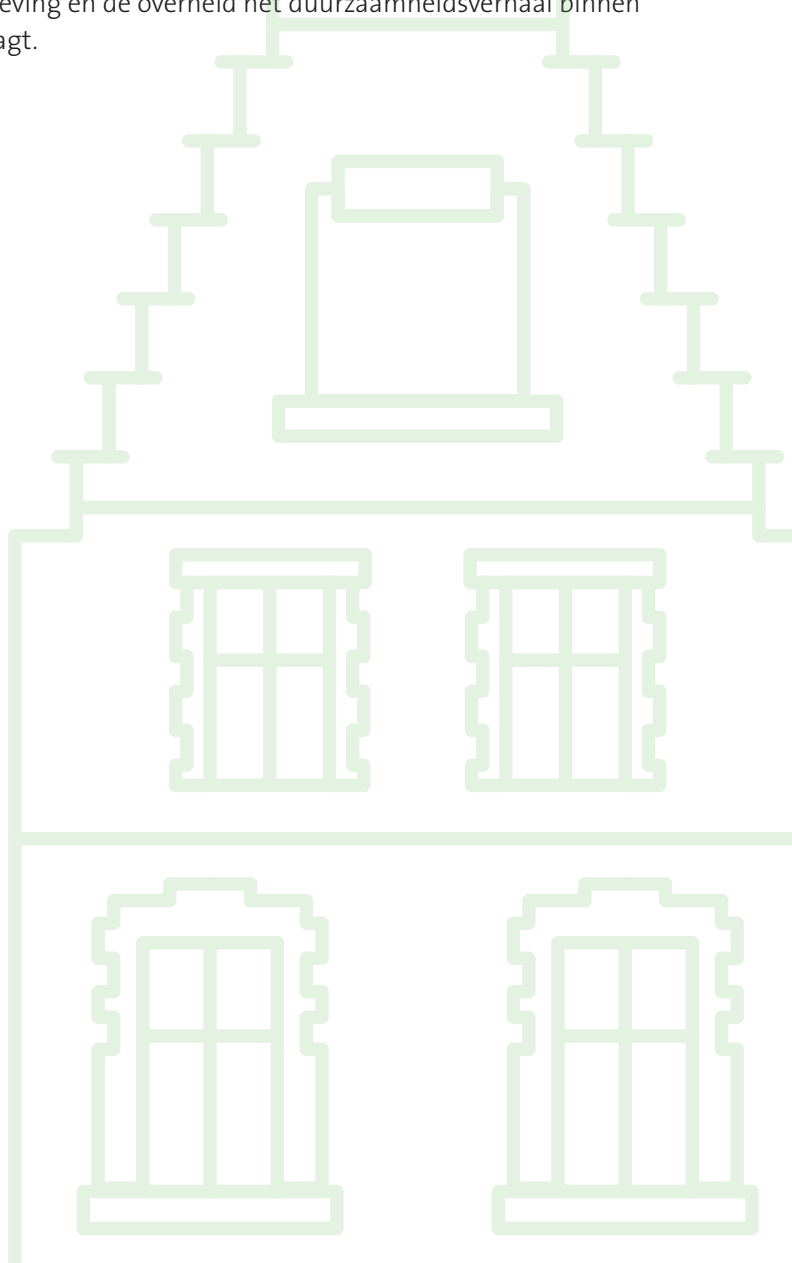
Wat brengt de toekomst?

Anneleen De Bonte zou niets liever willen dan dat pensioengelden bijvoorbeeld gekoppeld worden aan de SDGs. Wetende dat beiden – de SDGs en pensioengelden - intrinsiek een langtermijnvisie beogen, is het niet gek om die twee met elkaar te verbinden.

¹⁹ Dit geldt voor een overstap van een pensioenverzekering naar een pensioenfonds of omgekeerd. Een overstap van een pensioenverzekering naar een andere pensioenverzekering, of van het ene pensioenspaarfonds naar een ander fonds, wordt niet belast.

De ontwikkelingen bij KBC en ING om een duurzaam pensioenspaarfonds voor de derde pijler op de markt te brengen, juicht ze toe. KBC begint vanaf nul, ontwikkelt een nieuw fonds genaamd Pricos SRI (zie hierboven meer) – en gaat inhoudelijk en methodologisch ver. ING begint vanaf het bestaande pensioenspaarfonds Starfund en gaat hierin verschuivingen teweeg brengen. Het feit dat beiden een zeer verschillende aanpak hanteren, vindt ze daarbij wel bijzonder interessant.

Al bij al was er volgens haar niet bijzonder veel nodig om beweging binnen de sector van de pensioenfondsen te brengen. En dit is voornamelijk te wijten aan de overtuiging en de wil van mensen binnen de sector. Ze beeldt zich al in wat we teweeg kunnen brengen als de wetgeving en de overheid het duurzaamheidsverhaal binnen de financiële sector mee draagt.



Van waarden naar beleggingen: het bisdom Brugge

In april 2017 publiceerden de Belgische bisschoppen het 'charter van goed kerkelijk beheer'²⁰ als richtlijn voor al wie in de kerk verantwoordelijkheid draagt voor het materiële en financiële beheer. Geïnspireerd op Laudato Si'²¹, de 'groene' encycliek van Paus Franciscus, volgde in oktober van hetzelfde jaar de verklaring om klimaatvriendelijk te zullen investeren.

Met deze verklaring - waarbij het bisdom Brugge aansloot - wou de Belgische bisschoppenconferentie de boodschap van de Paus uitdragen en actie ondernemen, ook op financieel gebied. De bisdommen willen hiermee een voorbeeld kunnen stellen aan parochies en gelovigen.

Brede focus

Ook vóór de verklaring had het bisdom Brugge belegd in een aantal duurzame fondsen. Waar het bisdom nog niet in duurzame fondsen geïnvesteerd had, werd daar de afgelopen maanden werk van gemaakt. Het bisdom Brugge vindt het belangrijk om het duurzaamheidsverhaal in haar algemeenheid te benaderen en niet enkel te focussen op het klimaat. Enkel waakzaam zijn met betrekking tot het milieu, zonder sociale en bestuurlijke thema's in rekenschap te nemen is te beperkend. Het bisdom – en de religieuze gemeenschap bij uitbreiding – heeft immers als taak om voor mensen te zorgen. Daar hoort klimaat bij, maar het staat niet op zichzelf.

Toekomstvisie

Het afgelopen jaar heeft het bisdom Brugge overlegd met de verschillende vermogensbeheerders. Het bisdom vroeg hen zo goed mogelijk uit te leggen hoe ze te werk gaan en te tonen in welke (al dan niet duurzame) aandelen, obligaties en fondsen ze belegd zijn. Zo was er één vermogensbeheerder die stapsgewijs toonde hoe een universum van 2400 bedrijven als basis wordt genomen en welke verschillende stappen gezet worden om uiteindelijk bij ongeveer 840 duurzame bedrijven uit te komen. Andere vermogensbeheerders moesten aan deze werkwijze gewend geraken, maar stapsgewijs werd er meer transparantie geboden. Één van de vermogensbeheerders neemt voor het bisdom Brugge *zelfs* de Catholic Responsible Investing principes²² in beschouwing.

De mensen van het bisdom staan dagdagelijks in voor hun pastoraal werk. Ze dragen zorg voor hun geloofsgemeenschap en de maatschappij; hier en in andere delen van de wereld. Het is aan het economaat om het pastoraal werk te vertalen naar de beleggingen. De vermogensbeheerders hebben duidelijk gemaakt dat men niet moet kiezen tussen duurzaamheid en rendement. Er is dus niets dat het bisdom belet om ook op financieel vlak, een scherpe toekomstvisie te ontwikkelen en te implementeren.

²⁰ <https://www.kerknet.be/sites/default/files/17%2005%2011%20Charter%20van%20goed%20kerkelijk%20beheer%20-%20Inhoud.pdf>

²¹ https://laudato-si.nl/pdf/Samenvatting_LS_-_uitgebreid.pdf

²² https://cbisonline.com/eu/wp-content/uploads/sites/3/2014/06/CRI_POSITIONING_JAN_14_16.pdf

Europese commissie: actuele discussiepunten

De Europese Commissie maakte in maart haar strategie bekend voor een financieel stelsel dat de agenda van de EU inzake klimaat en duurzame ontwikkeling ondersteunt. Het plan maakt deel uit van de inspanningen van de kapitaalmarktunie om financiering te koppelen aan de specifieke behoeften van de Europese economie met aandacht voor de planeet en de samenleving.

De zogenaamde *High-Level Expert Group on Sustainable Finance* startte in 2017 haar werkzaamheden, en kwam dit jaar tot een concreet stappenplan. Maar de discussies omtrent de uitdagingen gaan verder.

Actuele discussies rond het actieplan

Sinds het actieplan van de Europese Commissie voor duurzame financiering uitkwam, zijn er in verschillende fora discussies gaande om te bepalen hoe de particuliere sector - met inbegrip van financiële spelers - een deel van de oplossing kan zijn. Vermogensbeheerders, institutionele beleggers en emittenten praten over de details van dit plan en de uitwerking ervan in elke stap van de investeringsketen. Twee van dergelijke fora waren: *'Reforming directors' duties to promote long-termism and sustainability'*, georganiseerd door Heidi Hautala, vicevoorzitter van de Europese Commissie, en de recente *'Human Rights Metrics: Reaching Scale through the Sustainable Finance Agenda'* georganiseerd door ShareAction en ACCA in Brussel.

Korte of lange termijn

Deelnemers aan het eerste evenement discussieerden over hoe een bedrijfsstrategie op lange termijn kunnen bevorderen. Er bestaat een consensus dat de raden van bestuur zich moeten concentreren op de langetermijnstrategie en daarbij rekening moeten houden met duurzaamheidsuitdagingen. Actiepunt 10 van het actieplan is gericht op het verduidelijken van de plichten van bestuurders met betrekking tot duurzaamheid en de lange termijnbelangen van de onderneming. Maar het actieplan van de Europese Commissie voor duurzame financiering beschrijft ook dat de kapitaalmarkten druk creëren om zich te richten op korte termijnresultaten, wat dergelijke overwegingen voor ondernemingen moeilijk maakt. De discussie richtte zich op ondernemingsdoelstellingen als oplossing voor deze spanning, om een breder doel te identificeren in plaats van het maximaliseren van korte termijnwinsten.



Een verduidelijking van de doelstelling van een onderneming leidt uiteindelijk tot een nieuwe definitie van fiduciaire verplichting. Zodra de doelstelling is opgehelderd en dit de focus van het ondernemingsbestuur wordt, moet er in het belang van de eigenaars worden gehandeld. Hierbij wordt dan verwacht dat het door de aandeelhouders voorziene rendement op investeringen zowel financieel als sociaal is. Met andere woorden: externe factoren, door derden gemaakte kosten of geleden schade als gevolg van een economische activiteit, zijn van belang voor de onderneming. Dit is met name belangrijk voor grote institutionele beleggers, die 'universele eigenaars' worden wegens de omvang van hun beleggingsportefeuilles. In dat geval zijn externe effecten de facto van belang, omdat ze het systeem beïnvloeden.

Frankrijk loopt voorop in deze richting met het huidige Notat-Seynat-voorstel om goed ondernemersbestuur te hervormen en het burgerlijk wetboek te wijzigen om een '*Entreprise à Mission*' te creëren, zoals beschreven in het rapport '*L'entreprise, objet d'intérêt collectif*'. Indien dit voorstel door de Franse regering wordt goedgekeurd, kunnen verantwoorde beleggers dit als hefboom gebruiken om ondernemingen op hun doelstelling te wijzen om lange termijnbelangen na te streven.

Mensenrechten

Terwijl het actieplan voornamelijk gericht is op de verplichtingen van bestuurders, wordt er duidelijk zo goed als geen aandacht aan mensenrechten besteed. Dit heeft de financiële sector tijdens de tweede bijeenkomst erkend. Veel beleggers kijken naar ESG-kwesties om hun risicobeheer te verbeteren in plaats van uit eigen morele overtuigingen.

Eén manier om mensenrechten opnieuw in het duurzaamheidsdebat te introduceren is om institutionele beleggers met vermogensbeheerders te laten samenwerken om hen te laten inzien hoe mensenrechten een risico kunnen vormen. Een andere benadering voor institutionele beleggers is om te streven naar meer *engagement*. De consensus in de zaal was dat als het gaat om mensenrechten, het niet zozeer gaat om rapporteren met gestandaardiseerde indicatoren, maar over de dialoog met ondernemingen om te kijken naar wat er op het werkveld gaande is.

De invloed van Europa op actief aandeelhouderschap

In mei 2017 zijn het Europees Parlement en de Europese Raad tot een akkoord gekomen om de 'richtlijn aandeelhouderschap' (*Shareholder Rights Directive*) aan te passen om onder andere meer op lange termijn te focussen. Een gevolg hiervan is dat de institutionele beleggers en vermogensbeheerders meer transparantie moeten bieden inzake hun gedrag als aandeelhouder van beursgenoteerde ondernemingen.

Hierbij wordt onder meer verwezen naar het stemgedrag tijdens de aandeelhoudersvergaderingen en het engagementbeleid. In dit beleid moet gedefinieerd worden hoe institutionele beleggers en vermogensbeheerders de ondernemingen waarin zij geïnvesteerd zijn opvolgen. Dit gaat verder dan enkel vanuit een financieel oogpunt, zo moet er bijvoorbeeld ook gelet worden op ESG gerelateerde punten. In het tweede kwartaal van 2019 moet deze aanpassing door alle Europese lidstaten worden omgezet naar nationale wetgeving.



Samenvatting

In samenwerking met drie partners - de Vlaamse Milieumaatschappij, de Universiteit Antwerpen en Forum Ethibel - onderzoekt dit rapport de evolutie van duurzaam sparen en beleggen in België. Het betreft enerzijds de cijfergegevens met betrekking tot 2017. Anderzijds geeft de studie trends en inzichten weer voor wie duurzaam wil investeren.

I. Duurzaam sparen en beleggen in België

Zowel het aantal beleggingsproducten als het totaal belegde volume zijn in 2017 toegenomen. Zo wordt in 2017 de periode van versnelde groei in **duurzaam belegde volumes**, die in 2013 startte, voortgezet. Het volume verdrievoudigde van 7,7 miljard euro in 2013 naar een nieuw hoogtepunt van 24,1 miljard eind 2017. In deze lijn steeg ook de MVI-index, de verhouding tussen het volume duurzaam belegd vermogen ten opzichte van het totaal belegd vermogen in beleggingsfondsen, naar een nieuwe recordhoogte van 12,38 %. Dit is aanzienlijk hoger dan de vorige piek van 9,59 % in 2011.

Het totale **aanbod van duurzame beleggingsproducten** is eveneens toegenomen. In totaal werden er 364 producten aangeboden tegenover 267 in 2016. Deze netto stijging van 97 producten bestaat uit 141 nieuw opgenomen producten en 44 verwijderde producten. Betreft de beleggingsproducten van Belgische makelij - of bijna uitsluitend gericht op België - zijn er in 2017 maar liefst 83 bijgekomen, naar een totaal van 254.

Terwijl het Belgische duurzaam belegd volume jaar na jaar blijft toenemen, daalt **solidair en duurzaam sparen** al drie jaar op rij. Met een spaarvolume van net boven 3 miljard euro in 2017 komt dit neer op een daling van iets minder dan 100 miljoen euro tegenover 2016.

De duurzame beleggingen via **private bankiersdiensten**, financiële dienstverlening aan welgestelde particulieren, werden eveneens onderzocht. Dit gaf aan dat er in 2017 een totaal vermogen van 15,91 miljard euro duurzaam belegd werd.

II. Inzicht in duurzame investeringen

Het is erg boeiend om de verschuivingen te zien in wat beleggers voor ogen hebben als ze duurzaam wensen te investeren. De MIRA-studie brengt enkele voorbeelden weer van hoe het kan.

Selectie van de **aandachtspunten**:

- klimaatvriendelijk investeren,
- impactbeleggen en SDG beleggen,
- duurzame pensioenfondsen,
- investeren vanuit religieuze hoek,
- invloeden vanuit Europa.

En tot slot. Op 20 maart 1987 zette Gro Harlem Brundtland, de toenmalige eerste minister van Noorwegen, een punt achter haar voorwoord van ***Our Common Future***. Wellicht had ze op dat moment niet verwacht dat dit rapport over duurzaamheid, geschreven in opdracht van de Verenigde Naties, 30 jaar later nog invloed zou hebben. De MIRA- studie met betrekking tot duurzaam sparen en beleggen in 2017 blikt eveneens terug op dit invloedrijke document.

Begrippenlijst en afkortingen

Asset class	Dit verwijst naar het type beleggingen die op de beurs verhandeld worden, zoals aandelen, obligaties, vastgoed, deposito's, cashinstrumenten en dergelijke.
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	Het 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. (www.beama.be)
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 vanuit het publiek aangetrokken kapitaal. Een bevek kan haar kapitaal verhogen zonder haar statuten te moeten wijzigen. Daarom wordt soms gesproken van een 'open' fonds.
Corporate governance	Deugdelijk bestuur
CSR	Corporate Social Responsibility. Een vorm van ondernemen, gericht op economische prestaties, maar met respect voor de sociale kant en binnen ecologische randvoorwaarden, rekening houdende met andere belanghebbenden en de maatschappij in het algemeen.
Divestment beweging	Divestment is het tegenoverstelde van investeren en duidt op het verwijderen van aandelen, obligaties of investeringsfondsen die als onethisch of moreel bedenkelijk beschouwd worden. Door divestment campagnes op te zetten wordt getracht de geldstroom naar specifieke bedrijven of sectoren droog te leggen om een politiek of maatschappelijk probleem onder de aandacht te brengen.
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.

Engagement	Met 'engagement' wordt 'betrokkenheid' bedoeld. Dit houdt in dat de vermogensbeheerder het gesprek aangaat met bedrijven waarin wordt belegd. Die gesprekken gaan over een 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. Ze worden beschouwd als de drie belangrijkste gebieden voor de extra financiële analyses voor beleggingen.
ESG integratie	Dit is het integreren van ESG parameters binnen een traditionele investeringsstrategie. Dergelijke fondsen zijn echter niet per definitie duurzaam. Enkel indien de integratie systematisch en bindend is voor de beleggingsbeslissingen kunnen zij als duurzaam beschouwd worden.
Ethisch beleggen	Ethisch beleggen wordt ook wel verantwoord beleggen of duurzaam beleggen genoemd.
Europees paspoort	Als van fondsen wordt gezegd dat ze een Europees paspoort hebben, betekent dit dat ze in alle landen van de Europese Unie mogen worden verkocht. In alle lidstaten van de EU is er een toezichthouder die de activiteiten van de beleggingsfondsen controleert. In België is dat de FSMA.
Eurosif	Eurosif is het <i>European Sustainable Investment Forum</i> en overkoepelt een aantal Europese social investment fora. Eurosif is een pan-Europees netwerk en denktank en heeft als missie de duurzaamheid van Europese financiële markten te bevorderen. Onder de leden van Eurosif bevinden zich onder meer institutionele beleggers, financiële dienstverleners, academische instituten en onderzoeksinstituten. (www.eurosif.org)
FairFin	Fairfin is een NGO die campagne voert tegen onverantwoorde en schadelijke investeringen van banken en pleit voor duurzame investeringen. De naam FairFin verwijst naar de overtuiging dat geld de motor kan zijn voor een faire maatschappij, waarin het uiteindelijk om meer dan geld draait. (www.fairfin.be)
Febelfin	De Belgische Federatie van het Financiewezen is de overkoepelende federatie voor de Belgische financiële sector. (www.febelfin.be)
Fiduciare verantwoordelijkheid	Een fiduciair beheerder mag eigenbelang niet boven het belang van de opdrachtgever stellen, en mag geen profijt halen uit de fiduciaire rol. Pensioenfondsen houden uiteraard al rekening met financiële factoren. Maar meer en meer worden indicatoren op gebied van goed ondernemingsbestuur, milieu en mensenrechten en sociale

	<p>verhoudingen in het oog gehouden: de zgn. ESG-factoren. Verantwoord beleggen kan bijdragen aan de primaire doelstelling om te zorgen voor een goed en betrouwbaar pensioen op de lange termijn. Duurzaam beleggen kan onderdeel zijn van fiduciaire verantwoordelijkheid.</p>
Filantropie	<p>Private initiatieven voor het publiek belang, met de focus op het verbeteren van de kwaliteit van het leven'. Filantropie is het geven van tijd en assets ter ondersteuning van sociale, culturele en milieu gerelateerde doelen.</p>
Forum ETHIBEL	<p>Onderzoeks- en adviesbureau voor duurzaam beleggen en maatschappelijk verantwoord ondernemen. Voert als sociaal-ethisch revisor ook audits uit voor financiële en niet-financiële producten en biedt maatwerk aan om portefeuilles van institutionele investeerders te verduurzamen. (www.ethibel.org)</p>
FSMA	<p>De autoriteit voor financiële diensten en markten streeft naar een eerlijke en correcte behandeling van de financiële consument en naar integere financiële markten. (www.fsma.be)</p>
Fund of funds	<p>Beleggingsfondsen die op hun beurt in meerdere andere beleggingsfondsen beleggen. Ook dakfonds genoemd.</p>
Gestructureerd product	<p>Dit is een beleggingsproduct met vaste looptijd waarvan het rendement via afgeleide producten, 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.</p>
Gestructureerde obligaties	<p>Dit zijn zogenaamde hybride instrumenten die meestal uitgegeven worden door financiële instellingen. Ze gebruiken een combinatie van financiële technieken, om enerzijds een rendement te leveren dat gebonden is aan een aandelenindex en anderzijds om bescherming te bieden van het belegde kapitaal. Ze hebben een looptijd van bepaalde duur en een beperkte inschrijvingsperiode.</p>
HLEG	<p>High Level Expert Group. Een expertengroep rond duurzame financiën die de Europese Commissie bijstaat in haar strategie rond <i>sustainable finance</i>.</p>
ICB	<p>De afkorting "ICB's" verwijst naar de Instellingen voor Collectieve Belegging.</p>
Index	<p>Een index is het koersgemiddelde op een bepaald tijdstip van een aantal aandelen. Een beursindexcijfer bijvoorbeeld wordt onder meer gebruikt als graadmeester voor de stemming op de beurs. Een index kan ook als benchmark fungeren om beleggingsprestaties van een portefeuille of van een vermogensbeheerder te meten.</p>

Impact investing	Beleggen met een financieel en (bewezen of meetbaar) maatschappelijk rendement. Het gaat nog iets verder dan maatschappelijk verantwoord of duurzaam beleggen.
Institutionele beleggers	Dit zijn instellingen die de beschikking krijgen over gelden die ze moeten beleggen en de taak op zich te nemen pensioenvorming te verzekeren of particuliere beleggers mogelijkheden te bieden tot beleggen met een gewenst risicoprofiel. Tot de institutionele beleggers worden gerekend: pensioenfondsen, verzekeraars en beleggingsinstellingen. Omdat ze grote kapitalen beheren zijn ze belangrijke marktspelers.
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.
MiFID II	Markets in Financial Instruments Directive. Een door de Europese regelgever opgelegde richtlijn voor de handel in financiële instrumenten, die ook beoogt de consument (spaarder, belegger) te beschermen.
MVI	Maatschappelijk Verantwoord Investeren.
MVO	Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen.
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.
Private equity	Dit betekent letterlijk 'privaat vermogen' en staat tegenover 'public equity', investeringen in publieke, beursgenoteerde bedrijven. Private equity is risicodragend vermogen voor de financiering van niet-beursgenoteerde ondernemingen of projecten.
Prospectus	Publicatie waarin een beleggingsfonds zijn doelstelling omschrijft en welke beleggingsstijl het hanteert.
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.

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 de beleggingen. Screening kan ook betekenen dat een belegger kijkt welke ondernemingen zich positief onderscheiden op bepaalde thema's.
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.
SRI	Socially Responsible Investment, Maatschappelijk Verantwoord Investeren.
Tak 21 en Tak 23	Dit zijn twee types levensverzekering voor particulieren. Tak 21 wordt dikwijls als een spaarproduct beschouwd, omdat het een levensverzekering is met gewaarborgd rendement, eventueel aangevuld met een winstdeelname, naargelang de prestaties van de verzekeringsmaatschappij. Bij Tak 23 ontbreekt het gegarandeerd rendement, omdat die formule gekoppeld is aan beleggingsfondsen, waarbij het rendement afhankelijk is van de prestaties van die fondsen.
The Shift	The Shift is een Belgisch netwerk voor duurzaamheid. Ze stellen zich als doelstelling de transitie naar een betere samenleving en economie te verwezenlijken. (www.theshift.be)
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.
Wikifin	Wikifin is een portaalsite die helpt bij het nemen van financiële beslissingen. De website stelt op een onafhankelijke manier informatie ter beschikking van de consument. Het betreft het programma financiële educatie van de FSMA. (www.wikifin.be)

Dank

Deze MIRA-studie kon Forum Ethibel enkel tot een goed einde brengen door de bijdrage van een heel netwerk aan mensen. Ik wil dan ook graag iedereen bedanken die op een of andere manier heeft meegewerkt, eveneens hij of zij die door een vergetelheid niet voorkomt in onderstaande lijst.

In de eerste plaats was er de vlotte samenwerking met de **Vlaamse Milieumaatschappij** en de **Universiteit Antwerpen**. De tips van Sander Devriendt om de studie meer dynamiek te geven waren zeker op zijn plaats, net als zijn opmerkingen die uit de lezing van de eerste versie kwamen. Luc Van Liedekerke maakte ons telkens attent op aandachtspunten in de methodologie en de verwerking van de cijfergegevens. Zijn enthousiasme om recente trends in de studie op te nemen werd in dank aanvaard.

Zonder de cijfergegevens die we ontvingen van de **financiële instellingen** zou deze studie wellicht erg op 'gatenkaas' lijken. Dank aan de banken en vermogensbeheerders die erg responsief reageerden op onze vragen naar enerzijds de cijfers en anderzijds bijkomende toelichting. In alfabetische volgorde gaat het om:

ABN AMRO Private Banking, AG Insurance, Allianz, Argenta, Axa Bank, Belfius, BNP Paribas Asset Management, BNP Paribas Fortis, Candriam, Crelan, Degroof Petercam, Delen Private Bank, Ethias, ING, KBC Asset Management, KBC Bank, Mercier Vanderlinden, NN Insurance Belgium, NN Investment Partners, Triodos, Van Lanschot Bankiers, vdk en Vladubel.

Enkele mensen investeerden extra tijd om ons te woord te staan, duiding te geven voor de bijdragen in deze studie, of ons efficiënt door te verwijzen naar anderen. Het betreft:

Quentin Tran, Christel Dumas, Herwig Peeters, Anneleen De Bonte, Guy Janssens, Jan Vandermosten, Wilfried Remans, Pieter Vandecasteele, Johan Boelen, Karel Malfliet, Inge Wallays, Lieve Schreurs, Kenneth De Bruycker, Filip Van Lokeren, Charles De Laet en Tim Casteels.

Tot slot zou deze studie er niet gekomen zijn zonder de energie van **Laura Uwase** en **Ro Van den broeck**, onderzoeksmedewerkers van Forum Ethibel. Hun passie voor *sustainable finance* gaf hun de nodige motivatie om telkens weer verder te willen gaan in het verfijnen van de methodologie, het waken over de kwaliteit van de bijdragen en de neutraliteit van de te verwerken gegevens. Hun inzichten en pen maken deze studie tot wat ze is en hoopt te zijn: een overzicht van duurzaam sparen en beleggen in België en een inspiratie voor wie ermee aan de slag wenst te gaan.

Kenny Frederickx,
Directeur Forum Ethibel

Documentbeschrijving

Titel

**Duurzaam Sparen en Beleggen in België:
Actualisatie tot 2017 en nieuwe trends en inzichten**

Deze studie werd uitgevoerd in opdracht van de Vlaamse Milieumaatschappij (VMM) – Dienst MIRA, Milieurapport Vlaanderen, en kwam tot stand in samenwerking met de Universiteit Antwerpen en Forum Ethibel.

Dit rapport bevat de mening van de auteur(s) en niet noodzakelijk van de Vlaamse Milieumaatschappij.

Samenstellers

Forum Ethibel vzw en Universiteit Antwerpen
Ro Van den broeck, Laura Uwase, Luc Van Liedekerke, Quentin Tran, Kenny Frederickx

Wijze van refereren

R. Van den broeck, L. Uwase, L. Van Liedekerke, Q. Tran, K. Frederickx. (2018), Duurzaam Sparen en Beleggen in België: actualisatie tot 2017 en nieuwe trends en inzichten, studie uitgevoerd in opdracht van de Vlaamse Milieumaatschappij, MIRA, MIRA/2018/10, Forum ETHIBEL vzw.

Verantwoordelijke uitgever

Bernard De Potter, Vlaamse Milieumaatschappij

Vragen in verband met dit rapport

Vlaamse Milieumaatschappij
Milieurapportering (MIRA)
Dokter De Moorstraat 24-26
9300 Aalst
Tel: 053 72 67 35
mira@vmm.be

Depotnummer: D/2018/6871/040

ISBN-nummer : 9789491385742

NUR-nummer: 973/943



