

# Duurzaam Sparen en Beleggen in België in 2011



Studie uitgevoerd in opdracht van  
MIRA, Milieurapport Vlaanderen

**Onderzoeksrapport**

MIRA/2012/09, november 2012



# Duurzaam Sparen en Beleggen in België in 2011

Herwig Peeters, Sammy Raeymaekers

Forum ETHIBEL vzw

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

MIRA/2012/09

November 2012

Vlaamse overheid



## **Documentbeschrijving**

### **Titel**

Duurzaam Sparen en Beleggen in België in 2011

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

### **Samenstellers**

Herwig Peeters, Sammy Raeymaekers  
Forum ETHIBEL vzw

### **Wijze van refereren**

Peeters H., Raeymaekers S. (2012), Duurzaam Sparen en Beleggen in België in 2011, studie uitgevoerd in opdracht van de Vlaamse Milieumaatschappij, MIRA, MIRA/2012/09, Forum ETHIBEL vzw.

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

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

D/2013/6871/010  
ISBN 9789491385209  
NUR 973/943

## Woord vooraf

Financiële instellingen en markten kunnen een belangrijke invloed uitoefenen op het economische en maatschappelijke gebeuren door richting te geven aan kapitaalstromen. Sinds 2001 volgt MIRA de evolutie van duurzame beleggingsproducten op, meer bepaald van beleggingsinstellingen en -fondsen, verzekeringsproducten en notes. De tijdreeks loopt van 1995 tot 2011. In 2010 werd de evolutie van de spaarvolumes van het solidair en duurzaam sparen als nieuwe complementaire trendindicator toegevoegd met als tijdreeks 1984-2011. Dit rapport actualiseert de bestaande tijdsreeksen voor duurzaam beleggen en duurzaam sparen.

In 2011 daalde het duurzaam beleggen in België in absolute cijfers, terwijl het ten opzichte van het totaal belegd vermogen in ICB's toenam. Het aandeel duurzame producten in relatie tot het totaal belegd vermogen in ICB's in 2011 steeg omdat het algemeen vertrouwen in ICB's flink daalde. De duurzame beleggingsmarkt hield zich daarentegen nog relatief kranig.

Het duurzaam sparen groeide in 2011 flink, hoofdzakelijk door nieuwe spelers op de markt. Het volume verdubbelde ruim en voor het eerst kunnen we het marktaandeel in procent uitdrukken, in plaats van in promille.

## Inhoudstafel

<b>Woord vooraf</b> .....	<b>3</b>
<b>Inhoudstafel</b> .....	<b>4</b>
<b>Inhoudstafel figuren</b> .....	<b>5</b>
<b>Inhoudstafel tabellen</b> .....	<b>6</b>
<b>Samenvatting</b> .....	<b>7</b>
<b>Summary</b> .....	<b>8</b>
<b>1 Duurzaam beleggen</b> .....	<b>9</b>
1.1 Achtergrond.....	9
1.1.1 Opkomst ethisch beleggen .....	9
1.1.2 Evolutie criteria .....	10
1.2 Evolutie van het duurzaam beleggen in België.....	11
1.2.1 Aantal beleggingsfondsen .....	11
1.2.2 Geïnvesteed vermogen in duurzame beleggingsproducten .....	13
1.2.3 Marktaandelen van MVI-spelers volgens geïnvesteed vermogen .....	16
1.3 Andere evoluties: de regulatorische omgeving.....	16
<b>2 Duurzaam sparen in België</b> .....	<b>19</b>
2.1 Achtergrond.....	19
2.1.1 Wat is duurzaam sparen?.....	19
2.1.2 Opkomst van het duurzaam sparen .....	20
2.2 Evolutie van het duurzaam sparen in België .....	21
2.2.1 Geïnvesteed vermogen in duurzame spaarproducten .....	21
2.2.2 Marktaandelen van het duurzaam sparen en haar marktspelers.....	23
<b>Referenties</b> .....	<b>25</b>
<b>Lijst met relevante websites</b> .....	<b>26</b>
<b>Begrippenlijst en afkortingen</b> .....	<b>27</b>

## **Inhoudstafel figuren**

Figuur 1: Evolutie van het aantal aangeboden duurzame beleggingsproducten, vermeerderd met MVI notes en verzekeringsproducten (België, 1992-2011) .....	12
Figuur 2: Evolutie van het belegd vermogen in duurzame beleggingsfondsen, en van de Ethibel MVI Marktindex voor Publiek Duurzaam Beleggen (België, 1995-2011).....	14
Figuur 3: Evolutie van het duurzaam/solidair sparen (miljoen euro) en het duurzaam gehalte van het totale Belgische spaarvolume (‰) (België, 1984-2011) .....	23

## **Inhoudstafel tabellen**

Tabel 1: Marktsetting per beheerder, uitgedrukt in aantal ethisch-financiële beleggingsproducten op de Belgische markt in 2009, 2010 en 2011 .....	12
Tabel 2: Evolutie van het belegd vermogen in duurzame beleggingsfondsen, en van de Ethibel MVI Marktindex (België, 1995-2011).....	13
Tabel 3: Evolutie van het marktaandeel van lokale aanbieders van ethisch-financiële beleggingsproducten op de Belgische markt (België, 2005-2011) .....	16
Tabel 4: Kapitaal verzameld in duurzame en solidaire spaarproducten per 31 december van de respectievelijke boekjaren, en de toename van het totaal beheerd vermogen (miljoen euro) (België, 1984-2011).....	22
Tabel 5: Marktaandelen van financiële instellingen actief op het vlak van duurzaam en solidair sparen (België, 2006-2011) .....	24



## Samenvatting

Dit rapport beschrijft de evolutie van duurzaam beleggen en duurzaam sparen in België. Het luik 'duurzaam beleggen' bevat indicatoren over het aantal duurzame beleggingsfondsen, het belegd vermogen in duurzame beleggingsproducten, een analyse van de verhouding duurzaam versus traditioneel belegd vermogen en de evolutie van het marktaandeel van de verschillende spelers. Naast het duurzaam beleggen, werd sinds 2010 ook de historiek van het duurzaam sparen in België gereconstrueerd en met dit rapport geactualiseerd. Daarbij wordt de evolutie van het duurzaam sparen kwantitatief opgevolgd en het duurzaam gehalte van het totale Belgische spaarvolume.

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

In de bestudeerde periode 1995-2011 nam het beheerd volume van Maatschappelijk Verantwoord Investeren (MVI) in België toe van 8,9 miljoen euro tot goed 10 miljard euro. In 2011 daalde de Belgische duurzame beleggingsmarkt met 8,8 % ten opzichte van 2010. De piek van bijna 11 miljard euro in 2010 is daarmee uit het zicht. In diezelfde tijdspanne kromp de totale Belgische markt van openbaar verdeelde ICB's (Instellingen voor Collectieve Belegging) met 14,4 %. Hierdoor steeg het aandeel duurzame producten i.v.m. totaal belegd vermogen in ICB's nog van 9,1 %<sup>1</sup> tot 9,6 %.

In totaal werden in 2011 op de Belgische markt 359 duurzame investeringsvehikels (beleggingsfondsen, notes, verzekeringsproducten ...) aangeboden, waarvan 318 specifiek voor de Belgische markt. Dit is een toename met 8 eenheden ten opzichte van 2010.

Sinds 2010 brengt MIRA ook de historiek van het *duurzaam sparen* in kaart. Dit is een tweede bijdrage aan duurzaamheid, waarbij het spaarwezen financiële instrumenten voortbrengt die de horizontale en verticale solidaire componenten van duurzame ontwikkeling in rekening brengen (zorg voor alle aardbewoners nu en zorg voor de toekomstige generaties) kan men spreken van 'ethisch sparen' of 'maatschappelijk verantwoord sparen'. Meer gebruikelijke termen zijn 'duurzaam sparen' of 'solidair sparen', die elk een aspect van duurzaamheid belichten.

Het solidaire en duurzame sparen ging in België in 1984 van start. Eind 2011 verzamelden financiële instellingen met duurzame spaarproducten 3,06 miljard euro aan spaargelden. De duurzame spaarproducten veroverden daarmee een marktaandeel van 1,27 %. Het totaal spaarvolume in België bedroeg in 2011 240 miljard euro. Na meer dan een kwarteeuw blijft het duurzaam sparen een bescheiden gebeuren in termen van volume en marktaandeel, zij het met een flink groeipotentieel wat duidelijk zichtbaar was in 2011. In absolute termen haalt het duurzaam sparen slechts 30,1 % van het volume van het duurzaam beleggen, in hetzelfde referentiejaar 2011: 3,06 miljard euro tegenover 10,01 miljard euro. Maar in 2011 was dit wel goed voor een groei van 118 % van het solidaire en duurzame sparen.

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

---

<sup>1</sup> Vorig jaar aangekondigd als 8,7 %, maar gecorrigeerd op basis van nieuwe cijfers van Beama.

## Summary

This report describes the development of Sustainable and Socially Responsible Investments (SRI) and Savings (SRS) in Belgium. The SRI chapter includes indicators for the number of SRI funds and the total assets under management (AUMs) invested in them and furthermore an analysis of the SRI/traditional ratio of AUM's and the evolution of the market players. In addition to SRI, the history of SRS in Belgium has been reconstructed in 2011. This indicator which shows the evolution of the volumes of solidarity savings and sustainable savings in time has been updated.

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

Since the beginning of the statistics in 1995 and until the end of 2011 the AUM's in SRI in Belgium increased from 8.9 million euro to 10 billion euro. In 2011 the Belgian SRI market shrunk by 8.8 % to 10.00 billion euro. Over the same period the total Belgian market of publicly traded UCI's (undertakings for collective investment) shrunk by 14.4 %. As a result the 'Ethibel SRI Market Index for Public SRI' (the ratio of SRI UCI's compared to traditional UCI's) increased from 9.1 % to 9.6 %. In total 359 SRI vehicles (investment funds, notes, insurance products, etc.) were offered in 2011 on the Belgian market, of which 318 were specifically launched for the Belgian market. This is an increase by 8 units compared to 2010.

Since the 2010 MIRA research report (Forum ETHIBEL, 2010), the history of Sustainable and Solidarity Savings has been reconstructed. The terms 'ethical saving' or 'socially responsible saving' may be used insofar as the savings sector produces financial instruments that take account of the horizontal and vertical solidarity components of sustainable development (care for all inhabitants on Earth now and care for future generations). 'Sustainable saving' or 'solidarity saving' are more common terms. Solidarity and Sustainable Savings started in Belgium in 1984. By the end of 2011, it had collected 3.06 billion euro and gained a market share of 1,27 %. After more than a quarter of a century SSR remain humble in terms of volume and market share. In absolute terms SSR only achieve 30.1 % of the volume of sustainable investment, in the same reference year 2011: 3.06 billion euro compared to 10.01 billion euro. For 2011 however, this represents a growth of 118 % for SSR!

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

# 1 Duurzaam beleggen

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

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

## 1.1 Achtergrond

### 1.1.1 Opkomst ethisch beleggen

De opkomst van het ethische beleggen ('social investing') in de Verenigde Staten in de jaren zeventig werd gevoed door verontwaardiging (Vietnam, Apartheid, de wapenwedloop ...) en het gebrek aan een goed uitgebouwd sociaal zekerheidssysteem. Investerings in de Verenigde Staten vervulden gedeeltelijk de functie van sociaal vangnet. Daardoor namen heel wat particulieren en sociale organisaties deel aan de beurshandel. De opkomst in Groot-Brittannië ('ethical investing') en iets later in Europa kwam pas vanaf de jaren tachtig op gang. Het ging ook daar hand in hand met de toenemende populariteit van de beurshandel. Een verschil met de Amerikaanse traditie was dat de continentale ethische beleggingsfondsen het accent verschoven van eerder morele of ethische criteria (alcohol, wapens, gokken ...) naar bredere maatschappelijke thema's zoals milieu, werknemersrechten, mensenrechten, enzovoort. Tegelijkertijd vond ook een accentverschuiving plaats van negatieve criteria ('avoidance screening'<sup>2</sup>) naar meer positieve criteria ('positive screening'<sup>3</sup>). Een heel scala nieuwe thema's kwam op de voorgrond zoals klimaatverandering, mensenrechten, gedragsregels voor leveranciers (ketenbeheer), genetisch gemanipuleerde organismen (GMO's) ... en vooral ook 'duurzame ontwikkeling'. Er groeide een bewustzijn dat het inbouwen van duurzaamheidsaspecten in het bedrijfsbeleid kan leiden tot een substantiële meerwaarde voor beleggers op lange termijn. De verdere uitwerking van deze stelling door academici, fondsbeheerders en analisten en het uitdragen door business leaders verklaart voor een deel het succes van het duurzaam beleggen en de intrede van dit concept en deze beleggingsstijl in traditionele financiële markten. Tegelijkertijd leidde deze professionalisering tot een soort tweespalt tussen enerzijds diegenen die het 'waardegedreven' paradigma bewaken en een meer dynamische vorm van duurzaam beleggen voorstaan door het betrekken van stakeholders bij het ondernemingsgebeuren en anderzijds diegenen die duurzaamheid willen reduceren tot enkel die effecten en indicatoren die een 'materieel', aantoonbaar financieel effect hebben op beleggingen.

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

<sup>2</sup> Het uitsluiten van bedrijven die betrokken zijn bij een als verwerpelijk beschouwde activiteit.

<sup>3</sup> Het selecteren van ondernemingen die zich positief onderscheiden door het opnemen van hun maatschappelijke verantwoordelijkheid.

2007-2008 nog ondertekend door Fortis IM (nu BNP Paribas IP), KBC AM, Dexia, Dexia Insurance en Ethias Verzekeringen. Begin 2012 ziet het lijstje Belgische ondertekenaars er merkwaardig anders uit: Alterfin, Incofin, Dexia AM, Petercam International AM.

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

### **1.1.2 Evolutie criteria**

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

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

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

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

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

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

## 1.2 Evolutie van het duurzaam beleggen in België

### 1.2.1 Aantal beleggingsfondsen<sup>4</sup>

De eerste van twee indicatoren die jaarlijks wordt opgevolgd is het aantal duurzame beleggingsproducten die in het voorbije jaar beschikbaar bleven of op de markt werden gezet. Het heeft een indicatie van de belangstelling voor duurzaam investeren. Voor het overzicht wordt enkel rekening gehouden met die producten die vergund zijn door het FMSA<sup>5</sup> voor de Belgische markt en die tegelijk een duidelijk na te trekken duurzaam karakter hebben. Deze kunnen zowel van Belgische oorsprong zijn als van buitenlandse oorsprong (Luxemburg, Ierland ...). De cijfers worden uitgezuiverd om dubbeltellingen te voorkomen; sommige producten worden namelijk onder verschillende gedaanten aangeboden (bijvoorbeeld als bevek enerzijds en als tak 23 verzekeringsproduct met dezelfde onderliggende bevek). De aangeboden producten kunnen uiteenlopende financiële kenmerken vertonen, maar het duurzaamheidskarakter is de bindende factor. Zo kan het gaan om beleggingsfondsen (of 'Instellingen voor Collectieve Beleggingen'), maar ook om fondsen met kapitaalbescherming, verzekeringsproducten (tak 21, tak 23), pensioensparen, publieke financieringsinstrumenten en notes (verhandelbare leningen met een korte looptijd).

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

In totaal werden in 2011 (per 31/12/2011) op de Belgische markt **359 duurzame investeringsvehikels** (beleggingsfondsen, notes, verzekeringsproducten ...) aangeboden, waarvan 318 specifiek voor de Belgische markt (zie PDF-bestand via deze [link](#)). Dit is een stijging met 8 eenheden ten opzichte van 2010, de kleinste relatieve stijging sinds vele jaren. In totaal werden 31 fondsen geschrapt, wegens stopzetting, eindvervaldag, overheveling (fusie van fondsen) of declassering of door naamswijziging.

Het lanceringstempo van nieuwe fondsen viel nagenoeg stil in vergelijking met vorige jaren. Sommige instellingen lanceerden slechts 1 of geen nieuw product. Het sterkst valt echter de stagnatie op bij KBC AM, een kentering, die de marktleider wat voorsprong kost.

Er zijn ook geen nieuwe spelers op de markt in 2011. AG Insurance, waarvan een aantal producten via BNP Paribas worden vermarkt, krijgt nu wel een aparte 'notering' voor één fonds.

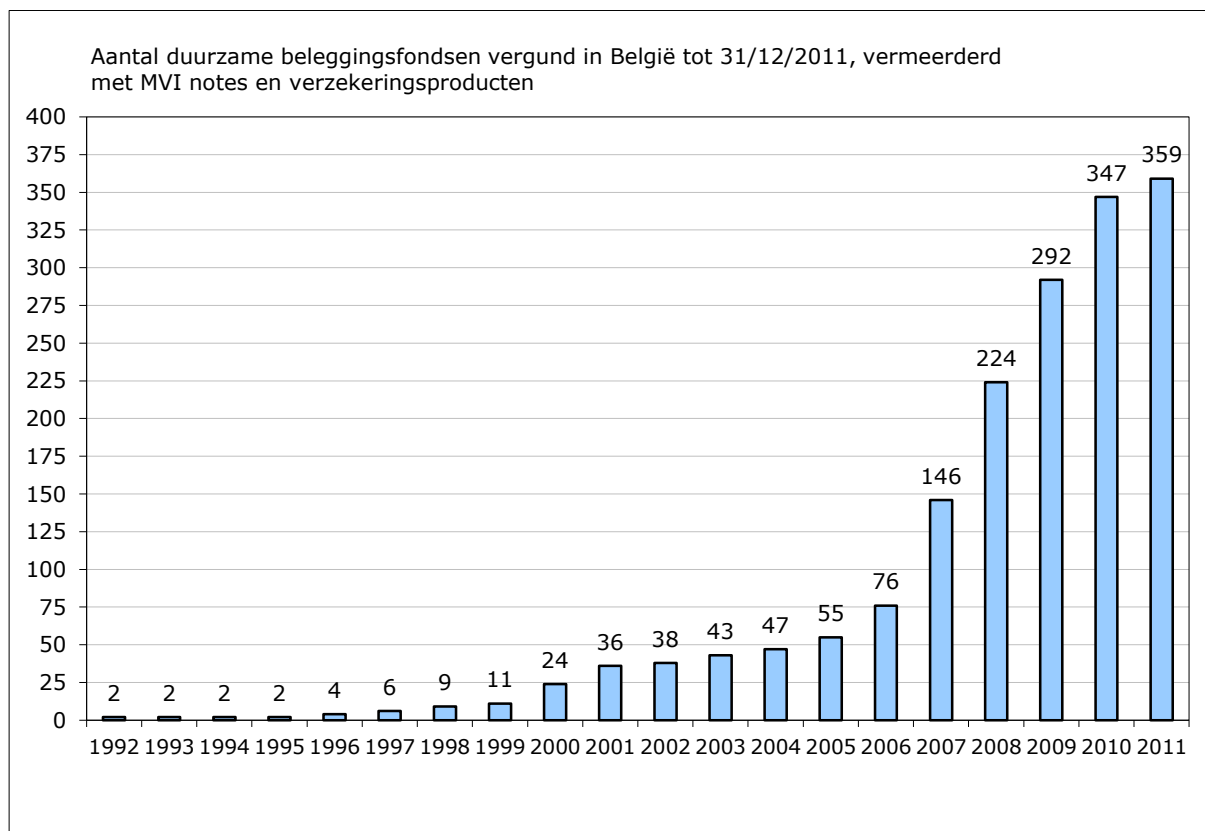
Thematische fondsen, die gericht zijn op deelaspecten van duurzaam of maatschappelijk verantwoord beleggen, worden wel opgelijst, maar niet in de statistieken opgenomen. In totaal worden zo 53 fondsen uit de boot gehouden; 5 daarvan kregen nog een licentie in 2011. In sommige gevallen zijn de MVI criteria nauwelijks te achterhalen.

---

<sup>4</sup> Duurzame beleggingsfondsen zijn hier gedefiniëerd als beleggingsfondsen die expliciet, systematisch en gebalanceerd maatschappelijke (sociale, ecologische ...) criteria hanteren bij het selecteren van de waarden waarin wordt geïnvesteerd. Naast ICB's worden ook levensverzekeringsproducten met gewaarborgd rendement (tak 21) of gekoppeld aan beleggingsfondsen (tak 23) opgenomen en notes, verhandelbare leningen met korte looptijd opgenomen. Uitgesloten van de statistieken zijn thema- en sectorfondsen en solidariteitsfondsen, tenzij ze een duurzaamheidsscreening uitvoeren. Voor deze indicator (het aantal duurzame beleggingsfondsen) werd uitgegaan van de gegevens van BEAMA en CBFA, waarbij alle erkende beleggingsfondsen en beleggingsinstellingen die op de Belgische markt vergund zijn en die een formele duurzame beleggingspolitiek hebben werden in rekening gebracht.

<sup>5</sup> Sinds 1 april 2011 werd het bipolair toezichtmodel, het zogenaamde "Twin Peaks"-model ingevoerd. Naast de Nationale Bank van België werd voor het financieel toezicht de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) geïnstalleerd.

Figuur 1: Evolutie van het aantal aangeboden duurzame beleggingsproducten, vermeerderd met MVI notes en verzekeringsproducten (België, 1992-2011)



Bron: Fondsendatabank Forum ETHIBEL 2011.

Tabel 1: Marktsetting per beheerder, uitgedrukt in aantal ethisch-financiële beleggingsproducten op de Belgische markt in 2009, 2010 en 2011

Beheerder Groep	Aantal producten op Belgische MVI-markt		
	2009	2010	2011
KBC AM	146	181	187
BNP Paribas	55	68	69
Dexia AM	21	23	25
Crédit Agricole	21	14	14
Ethias	5	6	6
Triodos	3	4	4
ING	2	4	3
Petercam	2	2	2
DFMC	1	2	2
Axa	1	2	2
Bank Delen	1	0	0
CAVMC	1	1	1
Oikocredit	1	1	1
Vladubel	1	1	1
Argenta	1	1	1
Delta Lloyd	0	0	0
Andere	0	0	0
TOTAAL	262	310	318

Bron: Fondsendatabank Forum ETHIBEL 2011.

## 1.2.2 Geïnvesteed vermogen in duurzame beleggingsproducten

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

In de bestudeerde periode 1995-2011 nam het beheerd volume van MVI in België toe van 8,9 miljoen euro tot 10 miljard euro, een gemiddelde stijging van ruim 70 % per jaar (Tabel 2, Figuur 2). Er zijn weinig "ideële" producten die een dergelijk groeicijfer kunnen voorleggen en weinig landen waar MVI zo'n sterke ontwikkeling kende.

In 2011 daalde de Belgische duurzame beleggingsmarkt met 8,8 % ten opzichte van 2010 tot 10,01 miljard euro. In diezelfde tijdspanne kromp de totale Belgische markt van openbaar verdeelde ICB's nog meer met 14,4 % tot 104,39 miljard euro. Hierdoor steeg het aandeel duurzame beleggingsproducten ten opzichte van het totaal belegd vermogen in ICB's, de Ethibel MVI marktindex toch van 9,01 % tot 9,59 % (Tabel 2, Figuur 2).

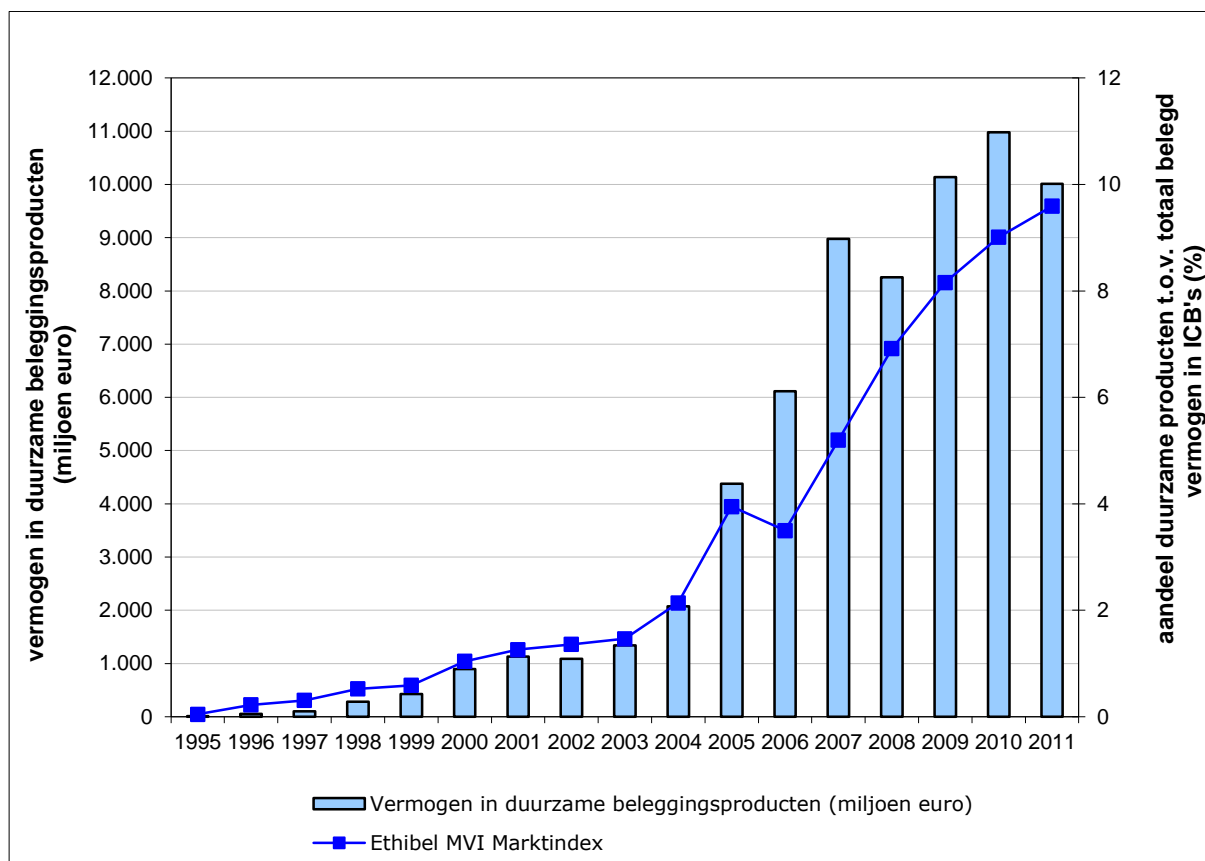
Tabel 2: Evolutie van het belegd vermogen in duurzame beleggingsfondsen absoluut en relatief (België, 1995-2011)

	vermogen in duurzame beleggingsproducten (miljoen euro)	vermogen in Belgische ICB's (miljard euro)	Ethibel MVI marktindex*	groei duurzame producten t.o.v. vorig boekjaar (%)
1995	8,90		0,047	
1996	54,20		0,225	509,0
1997	104,75		0,309	93,3
1998	281,40		0,524	168,6
1999	428,62	74,00	0,589	52,3
2000	894,75	86,94	1,041	108,8
2001	1 132,85	89,89	1,260	26,6
2002	1 089,10	80,05	1,361	-3,9
2003	1 338,06	91,38	1,464	22,9
2004	2 075,63	97,04	2,139	55,1
2005	4 377,85	111,67	3,948	110,9
2006	6 115,07	173,51	3,497	39,7
2007	8 975,64	172,64	5,199	46,8
2008	8 257,81	119,41	6,916	-8,0
2009	10 137,00	124,27	8,157	22,8
2010	10 981,68	121,90	9,009	8,3
2011	10 012,57	104,39	9,592	-8,8

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

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

Figuur 2: Evolutie van het belegd vermogen in duurzame beleggingsfondsen absoluut en relatief ten opzichte van het totaal vermogen in Belgische ICB's (Ethibel MVI marktindex) (België, 1995-2011)



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

Het referentiecijfer voor de omvang van de totale Belgische markt van ICB's komt van BEAMA (Belgische Vereniging van Asset Managers) en omvat het vermogen van in België gecommercialiseerde aandelenfondsen, fondsen met kapitaalbescherming, gemengde fondsen, pensioenspaarfondsen en vastgoedfondsen. De fondsen met kapitaalbescherming en de aandelenfondsen zijn de belangrijkste categorieën en steken de obligatiefondsen voorbij. Het cijfer voor 2010 werd heringevoerd naar aanleiding van een herziening van BEAMA. De tijdreeks werd aangevuld met het cijfer voor 2011.

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

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

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



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

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

#### *Andere Belgische cijfers*

Ook BEAMA houdt cijfers bij in verband met beleggingsfondsen die duurzaam en maatschappelijk verantwoord investeren (DMVI). De volledige lijst van DMVI-beleggingsfondsen en de gehanteerde definitie en methodologie zijn terug te vinden op [www.beama.be/duurzame-icbs/lijs-t-dmvi-icbs-static?set\\_language=nl](http://www.beama.be/duurzame-icbs/lijs-t-dmvi-icbs-static?set_language=nl). BEAMA beperkt haar cijfers tot beveks, terwijl in dit MIRA rapport een trendindicator gebruikt wordt die verschillende andere types van duurzame financiële producten omvat.

In het jaarverslag 2011-2012 meldt BEAMA het volgende over DMVI: "De in België gecommercialiseerde netto activa bedroegen op het einde van 2011 7,51 miljard EUR. Met dit bedrag vertegenwoordigen dergelijke ICB's thans 7,2 % van de totale markt van ICB's in België. Met deze cijfers bevestigt België eens te meer zijn toonaangevende rol in Europa, op het vlak van DMVI-ICB's". Vorig jaar was dit nog 6,9 % of 8,37 miljard euro volgens de telling van BEAMA. In 2010 en 2011 telde BEAMA respectievelijk 219 en 232 DMVI-ICB's.

#### *Vergelijking met andere Europese landen*

Het elfde overzicht van 'Groene, sociale en ethische beleggingsfondsen in Europa - 2011' (Vigeo Italia, oktober 2011) rapporteert op basis van een andere referentiedatum (30/06/2011) en identificeerde 886 MVI UCITS, nauwelijks 1 % meer dan een jaar eerder. In 2010 groeide de markt nog met 29 %. België is koploper in wat betreft het aantal fondsen aangeboden op de markt (240), gevolgd door Frankrijk (220), het Verenigd Koninkrijk (95) en Zwitserland (87). Samen zijn ze goed voor 72 % van de markt. Voor Nederland werd de sterkste groei opgetekend (+13 %), gevolgd door België (6 %) en Frankrijk (2 %). In verscheidene landen viel het aantal MVI fondsen daarentegen terug: Groot-Brittannië, Zwitserland, Duitsland, Zweden, Italië en Spanje.

Het belegd vermogen voor alle landen samen (België, Duitsland, Frankrijk, Italië, Nederland, Oostenrijk, Verenigd Koninkrijk, Zweden, Zwitserland) steeg tot 84,36 miljard euro. Dit is een stijging van 12 % t.o.v. 2010 en van 58 % t.o.v. 2009. De groei is (vergeleken met die van de MSCI World index) niet enkel te wijten aan een stijgende waardering van de markt (hogere aandelenkoersen), maar correleert met stijgende inflaties, zelfs in barre beurstijden.

Frankrijk is koploper in absolute cijfers en vertegenwoordigt 38 % van de markt grotendeels met vastrentende fondsen, gevolgd door Groot-Brittannië (15 %), Zwitserland (13 %) en België, dat terugviel van 12 % in 2010 naar 10 % in 2011.

België bevestigt nogmaals haar leiderspositie voor wat betreft de verhouding duurzame t.o.v. traditionele beleggingsfondsen met Europees paspoort: de indicator daalde weliswaar van 9,5 % in 2009 en zelfs 9,9 % in 2010 tot 8,8 %, maar dat is met voorsprong beter dan de nieuwe tweede. Nederland stoot Zwitserland naar de derde plaats, respectievelijk met 5,1 % en 4,1 %. Het Europese gemiddelde klimt intussen traag op naar 1,42 %.

Er zijn geen Belgische fondsen meer in de top-10 op basis van beheerd vermogen. Daarentegen zijn 2 fondsen in de top-5 van best presteerders op 1 jaar van Belgische oorsprong: KBC Renta NZD-Renta en KBC Renta AUD-Renta (op de tweede en vierde plaats met +15,5 en + 13,3 % return).

De auteurs merken tenslotte op dat in de periode 2008 tot half 2010 de financiële crisis de fondsenindustrie aantastte, maar de MVI-sector merkwaardig genoeg stimuleerde en verder deed groeien. In de periode van half 2010 tot half 2011 kwam er echter ook voor de MVI sector een groeivertraging als gevolg van de aanhoudende onzekerheden op de financiële markten.

### 1.2.3 Marktaandeelen van MVI-spelers volgens geïnvesteerd vermogen

AG Insurance werd toegevoegd als marktspeler, maar is niet echt een nieuwkomer. Formeel werden de AG producten bij BNP Paribas geteld.

Het marktaandeel van de marktleider KBC AM kromp met 4,88 %. Zij bieden ruim de helft van de duurzame fondsen aan in beheerd vermogen. De kleine verliezers zijn BNP Paribas (-0,82 %) en Crédit Agricole (-0,16 %). De winnaars zijn Petercam (marktaandeel bijna verviervoudigd tot 2,68 %) Dexia AM (+1,96 %), Ethias (+0,76 %) en Triodos (+0,22 %). De andere spelers stagneerden.

Tabel 3: Evolutie van het marktaandeel van lokale aanbieders van ethisch-financiële beleggingsproducten op de Belgische markt (België, 2005-2011)

Beheerder/Groep	Aandeel (%) in Belgische MVI-markt						
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
KBC AM	22,54	47,34	53,27	56,06	58,07	56,58	51,70
Dexia AM	66,68	41,08	28,91	23,04	19,10	15,69	17,65
BNP Paribas	6,15	6,59	10,90	13,73	13,85	14,09	13,27
Ethias	0,08	0,88	2,64	2,87	3,90	3,90	4,66
Triodos	-	-	-	-	1,46	3,87	4,09
Petercam	1,37	0,99	0,88	0,77	0,66	0,94	3,62
Vladubel	0,26	0,63	1,45	1,17	1,10	1,45	1,44
ING	-	0,78	0,97	1,30	0,89	1,33	1,37
Axa	0,52	0,40	0,25	0,20	0,68	1,10	1,20
Crédit Agricole	1,14	0,65	0,43	0,66	0,21	0,75	0,59
DFMC	0,12	0,09	0,05	0,03	0,03	0,24	0,25
AG Insurance	-	-	-	-	-	-	0,08
Argenta	-	-	0,05	0,04	0,02	0,06	0,06
CAVMC	0,04	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Delta Lloyd	-	-	-	-	0,01	0,00	0,00
Bank Delen	-	0,22	0,18	0,11	0,00	0,00	0,00
Andere	1,11	0,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

### 1.3 Andere evoluties: de regulatorische omgeving

België heeft op het vlak van duurzaam beleggen een voortrekkersrol gespeeld. Een specifiek wetgevend kader over MVI ontbreekt evenwel nog steeds in België.

Om MVI te stimuleren werden wel een aantal initiatieven ontwikkeld door de Belgische overheid, waaronder de transparantieplichtingen in het kader van de wet op de aanvullende pensioenen (de WAP) [De wet betreffende de aanvullende pensioenen en het belastingstelsel van die pensioenen en van sommige aanvullende voordelen inzake sociale zekerheid van 28 april 2003] en met betrekking tot de instellingen voor collectieve beleggingen (ICB's) [De wet betreffende bepaalde vormen van collectief beheer van beleggingsportefeuilles van 20 juli 2004]. Een onderzoeks- en evaluatieopdracht maakte een analyse van de naleving van beide wetten met betrekking tot het al dan niet rekening houden met sociale, ethische en leefmilieuaspecten bij het beheer van de middelen en speurde naar eventuele moeilijkheden of barrières bij de invoering ervan. De algemene vaststelling in de sector van de ICB's is dat de wet administratief formeel correct opgevolgd wordt. Met uitzondering van de categorie MVI zelf, is de diepgang en de toelichting van de antwoorden bijzonder summier en fantasieloos. Voor wat betreft de sector van de WAP moest de studie vaststellen dat de wet zelf schromelijk te kort schiet. Door het ontbreken van enig ijkpunt of 'best practice' of enige standaard verliest de wet iedere autoriteit als 'soft law'. De wet heeft eerder het statuut van 'zero-impact-law'.

Ook wordt in het kader van besprekingen rond MVI, de Wet van 20 maart 2007 op (het verbod op) "financiering van de productie, gebruik en bezit van antipersoonsmijnen en submunitie" aangehaald. Deze wet is echter niet beperkt tot MVI-beleggingen, maar geldt voor alle beleggingen. België was in 2007 het eerste land ter wereld dat een wet aannam waarmee investeringen in bedrijven die anti-

persoonsmijnen en clustermunitie produceren, verboden worden. Die wet werd in de zomer van 2009 uitgebreid met investeringen in wapens met verarmd uranium. Belgische parlementsleden en diplomaten speelden een cruciale rol in het proces dat heeft geleid tot de Clustermunitie Conventie, die in 2009 door 107 staten was ondertekend. Eens 30 landen de conventie ratificeren, krijgt ze een bindend, internationaal juridisch karakter. De actiegroepen die initiatiefnemer waren (zoals IKV Pax Christi, Netwerk Vlaanderen) drongen er bij de minister van Financiën op aan om dringend werk te maken van een zwarte lijst met clustermunitieproducenten. Zo'n lijst bevat informatie noodzakelijk voor zowel individuele beleggers als financiële instellingen om er zeker van te kunnen zijn dat ze de wet naleven, en voor de regering om dat te kunnen controleren. Hoewel de wet wel degelijk in voege is ontbreekt tot op vandaag de gevraagde zwarte lijst; de wet wordt evenwel toegepast en de financiële sector heeft zelf lijsten samengesteld.

Vergelijkbaar, maar zonder succes voorlopig werden nog twee "ethische" wetsvoorstellen ingediend door Mahoux. Ten eerste het wetsvoorstel tot wijziging van de wapenwet en de witwaswet dat ertoe strekt het vervaardigen, verhandelen, vervoeren en financieren van brandbommen met witte fosfor te verbieden (twee maal ingediend: op 1 april 2009 en op 6 oktober 2010). Het tweede wetsvoorstel ambieerde financiële speculatie op de prijsstijging van voedingsproducten te verbieden (wetsvoorstel Mahoux, Zrihen van 28 mei 2008) en werd gevolgd door een resolutie gestemd door de Belgische volksvertegenwoordigers op 19 maart 2009, met betrekking tot de strijd tegen de honger in het licht van de wereldvoedselcrisis, waarbij de federale regering gevraagd werden "zich te beraden over de op Europees en nationaal niveau in te stellen regelingen om speculatieve financiële fondsen en producten te verbieden welke de voedselonzekerheid en de volatiliteit van de basisproducten in de landbouw verhogen". Hoewel al deze wetten en voorstellen duidelijk een ethische impact op investeringen trachten te bekomen, zijn ze niet ingediend om een wetgevend kader rond MVI strictu sensu te bekomen.

Het Brussels Hoofdstedelijk Gewest heeft in de Ordonnantie van 1 juni 2006 criteria op het gebied van MVI vastgelegd voor overheidsopdrachten voor financiële diensten van de gewestelijke overheden. Concreet moet minstens 10 % van de geïnvesteerde bedragen belegd worden in beleggingsfondsen, financiële producten of beheersmandaten die beheerd worden volgens een proces dat niet alleen rekening houdt met financiële criteria, maar ook met sociale, ethische of milieucriteria, dan wel belegd wordt in maatschappijen of verenigingen zonder winstoogmerk die de basisbeginselen betreffende sociale economie toepassen. De verplichting om minstens 10 % te beleggen volgens sociale, ethische of milieucriteria of in de sociale economie is gekoppeld aan een verplichting tot transparantie rond het gevoerde beleggingsbeleid.

Het Waalse Gewest diende in 2006 een ontwerp van decreet in met een gelijkaardige inhoud als de Brusselse ordonnantie. De Raad van State vond echter dat het federale niveau de algemene regels over overheidsopdrachten moet bepalen.

Begin 2009 publiceerde de organisatie Réseau Financement Alternatif een studie, gerealiseerd op vraag van Minister Arena, met daarin een voorstel tot minimale MVI-norm. We stippen hierbij even aan dat R.F.A. ervoor pleit dat de minimale norm een stap voor stap een ijkpunt zou worden voor alle openbare aanbestedingen en investeringen en voor alle pensioenspaarformules die fiscaal aangemoedigd worden.

In maart 2009 werden in de Commissie Financiën en Begroting van de Senaat twee wetsvoorstellen van PS senator Mahoux besproken. Het betrof een voorstel over de oprichting van een raad die onder meer de criteria voor het maatschappelijk verantwoord investeren zou vastleggen en een voorstel betreffende fiscale voordelen voor maatschappelijk verantwoord pensioensparen.

Belsif, het platform dat de verschillende stakeholders samenbrengt die betrokken zijn bij duurzaam en maatschappelijk verantwoord investeren, maakte bekend voorstander te zijn van een minimale MVI-norm in België. Zo'n minimale norm zou wenselijk zijn en zou de consumentenbescherming waarborgen door een grotere duidelijkheid en een verplichte minimale kwaliteit voor MVI-producten te garanderen.

De minimale norm dient volgens Belsif betrekking te hebben op:

1. Uitsluitingscriteria die op verdragen gebaseerd zijn die door België werden geratificeerd.
2. Het gebruik van positieve criteria en andere proactieve benaderingen.
3. Degelijke transparantie en controlemechanismen.

Op 25 februari 2011 werd uiteindelijk een wetsvoorstel ter bevordering van maatschappelijk verantwoorde investeringen ingediend door Philippe Mahoux en Marie Arena. Dit wetsvoorstel is erop gericht de maatschappelijk verantwoorde investeringen (« MVI ») te bevorderen. Hiertoe zou een MVI label worden gecreëerd. Dit MVI label zou worden toegekend door de Commissie voor het bank-, het financie- en het assurantiewezen (CBFA, nu het FMSA) aan de investeringsproducten die worden aangeboden op het Belgisch grondgebied die beantwoorden aan de MVI criteria die worden opgesomd in dit wetsvoorstel. Het wetsvoorstel heeft geleid tot debat, maar lijkt haar momentum verloren.

Ook Febelfin toont zich voorstander van een minimale MVI norm, maar is voorstander van zelfregulering. Febelfin betoogt dat het voor de consument van groot belang is om op een gemakkelijke en duidelijke manier te kunnen achterhalen of de invulling van duurzaamheid van een product aansluit bij zijn persoonlijke visie hierover. Daarnaast moet de consument er op kunnen rekenen dat het MVI product ook effectief, rechtstreeks of onrechtstreeks, duurzame doeleinden ondersteunt. Febelfin werkte in de loop van 2011 aan een aanbeveling die ze in twee werkpunten opdeelde. Ten eerste werd onder begeleiding van Belsif een advies uitgewerkt over hoe positieve en negatieve criteria in de praktijk kunnen worden gebracht. Dat advies werd in december 2011 gefinaliseerd. Ten tweede werd onder begeleiding van Forum ETHIBEL een advies uitgewerkt over hoe audit en controle van duurzame producten in de praktijk kunnen worden gebracht. De studie werd in februari 2012 gefinaliseerd. Febelfin heeft op basis van deze rapporten en bevraging van de belanghebbenden georganiseerd, met de bedoeling daarna een eigen aanbeveling te formuleren.

## 2 Duurzaam sparen in België

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

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

### 2.1 Achtergrond

#### 2.1.1 Wat is duurzaam sparen?

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

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

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

Het eerste mechanisme gaat over ‘participatieve’ solidariteit. Dat zijn mechanismen van renteaftand van de spaarder en een gerichte keuze voor projecten of bedrijven. Zo zal de bankier een commissie afstaan aan projecten of kan je zelf een bepaald percentage schenken. Soms kan je ook sparen met renteaftand aan een project dat je zelf kiest. Er zijn dus allerlei varianten.

Het tweede mechanisme, ‘intergenerationele’ duurzaamheid komt tot uitdrukking doordat de spaarinstelling door de bankier gegarandeerd wederbelegd wordt in bedrijven en projecten die aan bepaalde sociale en ecologische criteria voldoen.

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

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

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

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

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

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

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

Belangrijk is dat met het Krekelsparen een eerste samenwerkingsverband ontstond van een financiële instelling met een sociaaleconomische organisatie, die als intermediair optrad naar het publiek. Spaarders werden hierdoor in de mogelijkheid gesteld om via renteafstand sociale en ecologische projecten te steunen. Naast dit solidair mechanisme garandeerde de bank ook dat de volledige inlage wederbelegd werd in duurzame en sociaal verantwoorde bedrijven, organisaties of projecten. Spaarders konden ook projecten uitkiezen die door Netwerk Zelfhulp Vlaanderen volgens precieze criteria voorgeselecteerd werden ([www.fairfin.be/krekelspaarcriteria](http://www.fairfin.be/krekelspaarcriteria)). Het duurde een hele tijd voor deze principiële pioniers navolging kenden. Sinds 1 maart 2012 is "FairFin" de reïncarnatie van Netwerk Zelfhulp Vlaanderen, dat haar dertigste verjaardag vierde. De naam FairFin werd gekozen vanuit de overtuiging dat geld de motor kan zijn voor een faire maatschappij, waarin het uiteindelijk om meer dan geld draait.

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

In 2000 heeft Hefboom al een nieuw samenwerkingsverband aangegaan met VDK spaarbank en zo ontstond het Solidariteitssparen ([www.vdk.be/producten/sparen/solidariteitssparen.htm](http://www.vdk.be/producten/sparen/solidariteitssparen.htm)). De overeenkomst voorzag in de wederbelegging van de Solidariteitsspaarfondsen in aandelen van Hefboom of in

projecten gefinancierd of aangebracht door deze alternatieve financier. Solidaire economie en micro-financiering<sup>6</sup> zijn de sleutelwoorden. In 2011 sloot Welzijnszorg zich een nieuwe partner aan.

Eind 1993 werd een Belgisch filiaal opgericht van Triodos Bank ([www.triodos.be](http://www.triodos.be)). De Triodos Bank bestaat in Nederland al sinds 1980 en heeft zich gespecialiseerd in ethisch sparen en beleggen. Triodos Bank België lanceerde meteen de Triodos Spaarrekening en de daaropvolgende jaren verwante producten zoals het Noord-Zuidsparen, het Triodos Termijnsparen, de Triodos Spaarrekening Plus. Ook Triodos werkt met een groot aantal partners en projecten. In 2000 neemt Triodos Bank het marktleiderschap over van de toenmalige Fortis Bank in het duurzaam sparen.

In 1995 gaat VDK-Spaarbank een tweede partnerschap aan, ditmaal met Trias, Wereldsolidariteit en CPP-Incofin. Zo ontstaat het Wereldsparen ([www.vdk.be/producten/sparen/wereldspaarrekening.htm](http://www.vdk.be/producten/sparen/wereldspaarrekening.htm)), dat zich richt op het verlenen van microkredieten in het Zuiden of door kapitaalparticipatie in organisaties die op het vlak van microkredieten actief zijn. In 2011 sloot Broederlijk Delen zich als een nieuwe partner aan.

Vanaf 2006 voerde Ethias Bank een strikte sociaal-ethische gedragscode in rond de wederbelegging van het volledige vreemd vermogen van de bank. De gedetailleerde gedragscode wordt minimaal jaarlijks herzien en goedgekeurd door de Raad van Bestuur. Daarenboven verbiedt de deontologische code van Ethias Bank investeringen in ondernemingen of andere entiteiten die betrokken zijn in een reeks ongewenste praktijken. Ethias Bank laat zich jaarlijks doorlichten om de conformiteit met al deze richtlijnen te laten certificeren. De spaarrekeningen van Ethias Bank vallen uiteraard ook onder al deze clausules. Ethias Verzekeringen is de enige financiële instelling (en dat sinds 2005) die een ethisch product aanbiedt, gecertificeerd door Forum ETHIBEL, voor het pensioensparen. We voegen hier meteen aan toe dat de woordkeuze 'pensioensparen' erg dubbelzinnig is. Pensioensparen is technisch gezien namelijk een vorm van beleggen, niet van sparen. Door de overname van Ethias Bank op 12/12/2011 valt de overnemer, Optima, onder het statuut van bank. Optima Bank heeft beslist vanaf 2013 de haar toevertrouwde spaargelden met een eigen ethische inhoud te wederbestemmen. Voor de statistieken over 2011 werd Ethias Bank nog als volwaardige speler meegerekend: de technische overdracht van de tegoeden gebeurde immers op 31/12/2011.

Een nieuwe speler heeft zich in 2011 aangekondigd, namelijk Van Lanschot Bankiers (VLB). Deze private bankier heeft in 2009 drie internationale richtlijnen rond Verantwoord Ondernemen ondertekent en rapporteert hierover sinds 2010. VLB heeft Forum ETHIBEL aangesteld om te bekijken en te certificeren in welke mate de haar toevertrouwde middelen strikt volgens haar principes van verantwoord bankieren worden aangewend. Het kredietbeleid van VLB is geformuleerd en gestructureerd rond mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en anti-corruptie en uitgebreid met criteria rond wapens, bont, kansspelen, porno dierproeven en nucleaire energie. Indien een kredietnemer of een beleggingsfonds niet voldoet aan deze criteria, dan wordt een engagementsproces opgestart om verbetering te bewerkstelligen. Enkel wanneer dit geen effect heeft, wordt aan afstoting gewerkt. Alle bestaande en nieuwe kredieten worden aan deze kredietfilter onderworpen. Meer informatie kan men terugvinden op: <https://www.vanlanschot.be/nl/nieuws/2012/06/ethibel-certificaat>. Van Lanschot Bankiers biedt geen gereguleerde spaarboekjes aan, maar wel termijnrekeningen. Deze worden aangeboden aan vermogende particulieren en ondernemers, maar ook aan ngo's, steden en gemeenten, e.d.

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

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

In tabel 4 en figuur 3 wordt de historische opbouw van het duurzaam en solidair sparen in België weergegeven. De cijfers werden door de financiële instellingen ter beschikking gesteld of door hun non-profit partners. Over wie die spaarders zijn heeft deze studie zich niet gebogen. Het kunnen particulieren, vzw's, gemeenten en OCMW's en parastatale instellingen zijn. Op zich heeft het voor deze studie geen belang: de trendindicator duurzaam en solidair sparen wil de smaak van het publiek, in de brede betekenis, weergeven voor duurzame spaarproducten.

---

<sup>6</sup> Microfinanciering is de algemene term voor alle financiële instrumenten en hun randvoorwaarden die bestemd zijn om de financiering van erg kleine activiteiten met sociaal-economisch doel te vergemakkelijken. Onder microfinanciering verstaan we kleine leningen, met een beperkte looptijd, voor mensen die niet terecht kunnen bij gewone banken.

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

Tabel 4: Kapitaal verzameld in duurzame en solidaire spaarproducten per 31 december van de respectievelijke boekjaren, en de toename van het totaal beheerd vermogen (miljoen euro) (België, 1984-2011)

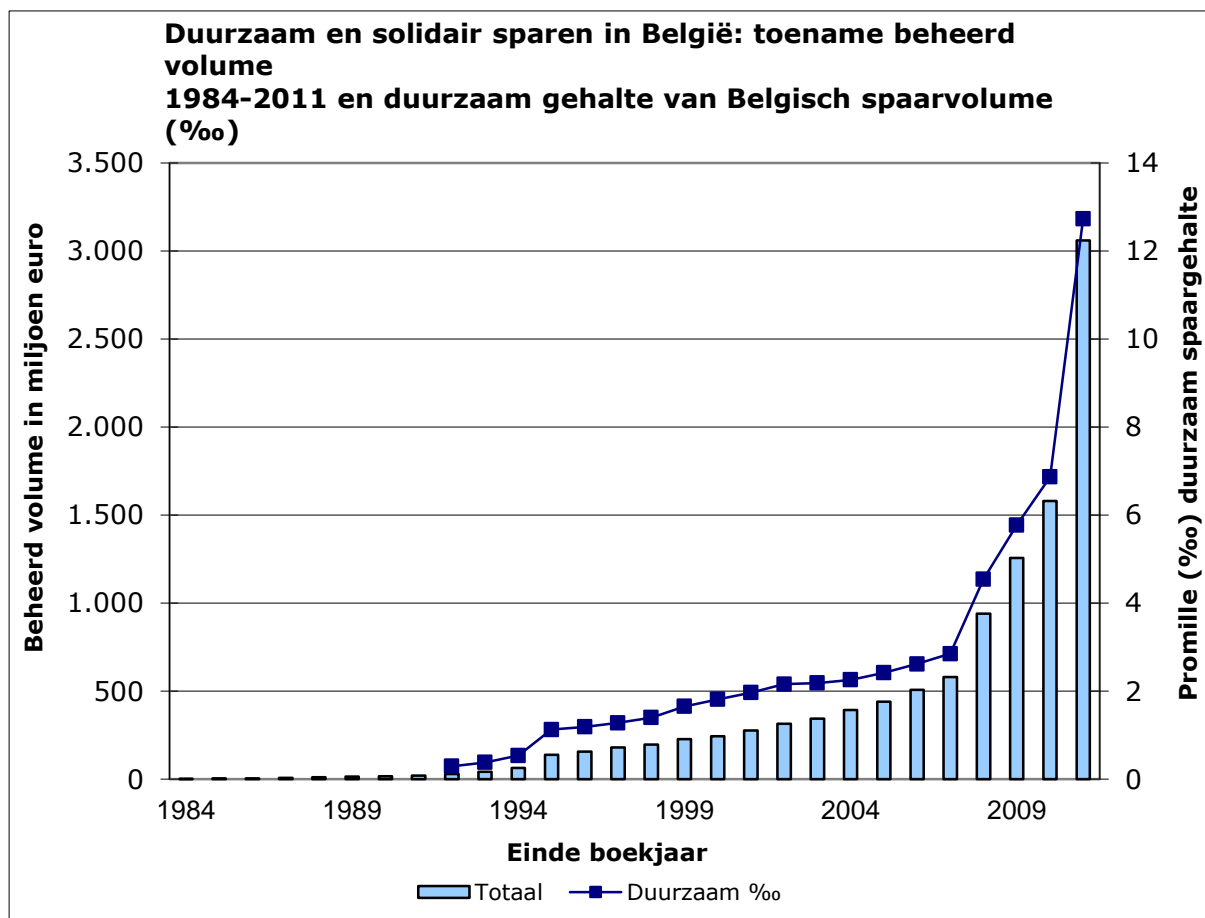
	KRE/CIG	HEFBOO	SOLIDA	WERELD	TRIODO	ETHIAS	VLB	TOTAAL
1984	1,34							1,34
1985	3,70							3,70
1986	4,85							4,85
1987	8,07							8,07
1988	11,18							11,18
1989	15,57							15,57
1990	17,25	0,08						17,33
1991	20,44	0,15						20,59
1992	29,86	0,24						30,10
1993	33,10	0,30			9,00			42,40
1994	35,55	0,43			28,40			64,38
1995	75,61	0,58		0,80	61,10			138,09
1996	84,88	0,96		1,35	69,00			156,18
1997	100,79	3,45		1,80	75,00			181,04
1998	108,97	3,88		1,86	82,00			196,71
1999	101,00	3,87		1,97	100,40			207,24
2000	115,84	4,50	0,11	2,06	122,40			244,91
2001	124,27	4,46	0,22	1,99	145,10			276,04
2002	130,69	4,42	0,68	2,42	177,10			315,31
2003	146,01	4,60	0,85	2,80	190,10			344,36
2004	156,70	3,59	1,03	3,50	228,70			393,52
2005	163,96		1,77	4,38	270,80			440,91
2006	163,26		1,89	4,44	337,80			507,39
2007	158,78		2,10	5,10	414,60			580,58
2008	109,33		2,26	5,09	572,10	251,42		940,20
2009	117,14		2,56	6,54	708,70	421,75		1.256,69
2010	128,71		2,81	9,85	797,80	640,02		1.579,19
2011	133,95		3,26	8,57	966,54	500	1.447,56	3.059,88

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

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



Figuur 3: Evolutie van het duurzaam/solidair sparen (miljoen euro) en het duurzaam gehalte van het totale Belgische spaarvolume (‰) (België, 1984-2011)



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

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

Belgen behoren al jaren tot de grootste Europese spaarders. De gemiddelde spaarquote is het aandeel in het beschikbaar inkomen dat niet aangewend wordt om uitgaven te doen. Volgens de cijfers van de Nationale Bank spaarden de Belgen eind 2011 14,4 % van hun inkomen.

Het duurzaam sparen verzamelde eind 2011 in totaal 3,06 miljard euro en veroverde bijgevolg een marktaandeel van 1,27 %. Het totaal spaarvolume in België bedroeg immers 240 miljard euro op het einde van 2011.

Het solidaire en duurzame sparen blijft na meer dan een kwarteeuw een bescheiden gebeuren in termen van volume en marktaandeel. In 2011 nam het volume fors toe met 118 %, terwijl de gehele spaarmarkt met 4,5 % groeide. In absolute termen haalt het duurzaam sparen intussen 30,1 % van het volume van het duurzaam beleggen, in hetzelfde referentiejaar 2011: 3,06 miljard euro tegenover 10,01 miljard euro.

Bekijken we de marktaandeelen van de financiële instellingen die actief zijn op het vlak van duurzaam en solidair sparen dan valt op dat twee spelers erop vooruit gaat. Vooreerst nieuwkomer Van Lanschot Bankiers, dat meteen 47 % van de markt neemt en Triodos Bank dat met 21 % groeit en 32 % van de markt neemt. Beide spelers schijnen zich te distantiëren van de markt en profiteren van de moeilijkheden in de financiële sector. BNP Paribas verliest maar in beperkte mate, namelijk met 4 %. Grote verliezer is Ethias Bank dat met 21 % afkalft en VDK Spaarbank met een kleine 7 %. De marktaandeelen verschuiven echter sterk, vooral dan door de opkomst van Van Lanschot Bankiers en Ethias Bank, dat in 2010 reeds ruim 40 % van de markt veroverd (Tabel 5).

*Tabel 5: Marktaandelen van financiële instellingen actief op het vlak van duurzaam en solidair sparen (België, 2006-2011)*

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Triodos Bank	66,58	71,41	60,85	56,39	50,52	31,59
Ethias Bank			26,74	33,56	40,53	16,34
BNP Paribas Fortis	32,18	27,35	11,63	9,32	8,15	4,38
VDK Spaarbank	1,25	1,24	0,78	0,72	0,80	0,39
Van Lanschot Bank.						47,31
<i>TOTAAL</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>

Bron: Eigen verwerking door Forum ETHIBEL.

## Referenties

BEAMA, Jaarverslag 2011-2012.

Bayot, B., et al., Réseau Financement Alternatif, L'investissement socialement responsable en Belgique, Rapport 2012, Bruxelles.

Coeckelbergh, D. Ethisch en duurzaam beleggen in België. Historiek, stand van zaken en kritische visie. Garantm 2011.

EFAMA. 2011. EFAMA report on responsible investment. Brussels, Belgium.

Eurosif. *European SRI Study 2010*, Paris, 2011.

FMSA (2011) Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten, Instellingen voor collectieve belegging – Lijsten.

Peeters, H., Forum ETHIBEL, Onderzoek en evaluatie van de transparantieregeling in het kader van de aanvullende pensioenen en de instellingen voor collectieve belegging, Brussel, 2009.

Peeters, H., Forum ETHIBEL, Transparency, audit & control within a SRI regulatory framework. Working paper of the Febelfin/Belsif SRI Platform meetings, aiming at detailing the substance and procedures regarding transparency, verifiability and control of SRI products. Indispensable parts for a minimal norm on SRI, Brussels, 2012.

Suarez, G. G., Conclusion from the SRI Platform over Positive and Negative Criteria, Brussels, 2011.

Vermaerke, M., Febelfin, The Financial Sector at the Service of the People, Society and Economy, Vlerick nieuwsbrief, Gent, 2012.

Vigeo - Avanzi SRI Research, Green, social and ethical funds in Europe. 2011 Review, October 2012, Milano.

## Lijst met relevante websites

[www.beama.be](http://www.beama.be)

[www.belsif.be](http://www.belsif.be)

[www.bnpparibasfortis.be/duurzaambeleggen](http://www.bnpparibasfortis.be/duurzaambeleggen)

[www.credal.be](http://www.credal.be)

[www.csrr-qs.org](http://www.csrr-qs.org)

[www.dexia-am.com](http://www.dexia-am.com)

[www.ethias.be](http://www.ethias.be)

[www.eurosif.org](http://www.eurosif.org)

[www.eurosif.org/research/eurosif-sri-study/european-sri-study-2010](http://www.eurosif.org/research/eurosif-sri-study/european-sri-study-2010)

[www.fairfin.be](http://www.fairfin.be)

[www.fairfin.be/krekelspaarcriteria](http://www.fairfin.be/krekelspaarcriteria)

[www.febelfin.be/sites/default/files/files/platformSRBI\\_advice2\\_Ethibel.pdf](http://www.febelfin.be/sites/default/files/files/platformSRBI_advice2_Ethibel.pdf)

[www.febelfin.be/nl/duurzame-producten](http://www.febelfin.be/nl/duurzame-producten)

[www.forumethibel.org](http://www.forumethibel.org)

[www.hefboom.be](http://www.hefboom.be)

[www.incofin.be](http://www.incofin.be)

[www.kbcam.be](http://www.kbcam.be)

[www.oikocredit.be](http://www.oikocredit.be)

[www.rentevrij.be](http://www.rentevrij.be)

[www.rfa.be](http://www.rfa.be)

[www.triodos.be](http://www.triodos.be)

[www.vdk.be/producten/sparen/solidariteitssparen.htm](http://www.vdk.be/producten/sparen/solidariteitssparen.htm)

[www.vdk.be/producten/sparen/wereldspaarrekening.htm](http://www.vdk.be/producten/sparen/wereldspaarrekening.htm)

[www.vigeo.com](http://www.vigeo.com)

## Begrippenlijst en afkortingen

ARISE	De Association for Responsible Investment Services is een wereldwijde beroepsorganisatie, met zetel in België, die een kwaliteitsstandaard heeft neergezet met richtlijnen en gedragscodes omtrent de transparantie, de kwaliteit, het rekenschap en de verificerbaarheid van alle procedures op het vlak van MVI onderzoek. De standaard is sterk proceduraal gericht en auditeerbaar.
ARISTA	ARISTA® staat voor 'Responsible Investment Research Standard' en werd ontwikkeld als antwoord op de wereldwijde vraag van investeerders en bedrijven ten aanzien van MVI-onderzoeksgroepen om engagementen rond kwaliteit, integriteit, transparantie en verantwoording (Accountability) op te nemen in hun onderzoeksprocessen.
Asset management	Het professionele beheer van vermogens van particulieren en instituten gericht op het realiseren van een optimaal beleggingsresultaat.
AUM	Assets Under Management. Activa in beheer. Beheerd vermogen.
BEAMA	Doel van de Belgian Asset Managers Association, de Belgische Vereniging van Asset Managers is het ontwikkelen van de bedrijfstak en het behartigen van de belangen van haar leden, professionele vermogensbeheerders in België.
Belsif	Het Belgisch Forum voor Duurzaam en Maatschappelijk Verantwoord Investeren is een vzw die het duurzaam en maatschappelijk verantwoord investeren (MVI) aanmoedigt, ondersteunt en promoot. BELSIF wenst dat particuliere, institutionele en publieke instanties in hun beleggingen en investeringsactiviteiten het duurzaam en maatschappelijk verantwoord beleid van emittenten ondersteunen en proactief aanmoedigen.
Bevak	Dit is een beleggingsvennootschap met vast kapitaal.
Bevek	Dit is een type van collectieve beleggingsvennootschap in België. Bevek staat voor 'Beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal'. Een bevek mag beleggen in België of in het buitenland, door collectieve belegging van uit het publiek aangetrokken kapitaal. Een bevek kan haar kapitaal verhogen zonder haar statuten te moeten wijzigen. Daarom wordt soms gesproken van een 'open' fonds.
CBFA	De Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen is (sinds 2004 en tot op vandaag) de enige Belgische autoriteit belast met het toezicht op de meeste financiële instellingen en de financiële diensten die aan het publiek worden aangeboden.
Corporate governance	Deugdelijk bestuur
Duurzaam beleggen	Duurzaam beleggen wordt ook wel verantwoord beleggen of ethisch beleggen genoemd. Bij deze vorm van investeren kijkt men niet alleen naar financiële aspecten. Minstens zo belangrijk is hoe een bedrijf presteert op het gebied van mens, milieu en duurzaam ondernemen.
Duurzame fondsen	Duurzame beleggingsfondsen of ICB's kunnen gedefinieerd worden als beleggingsfondsen die expliciet, systematisch en gebalanceerd maatschappelijke (sociale, ecologische ...) criteria hanteren bij het selecteren van de waarden waarin wordt geïnvesteerd. Bij een fonds dat duurzaam belegt, worden de middelen geïnvesteerd in ondernemingen die bepaalde ethische normen hanteren. Er zijn fondsen die niet beleggen in wapenproducenten, ondernemingen die dierproeven uitvoeren, alcoholproducenten en tabaksproducenten. Maar er zijn ook fondsen die binnen een sector zoeken naar de meest duurzaam opererende onderneming of naar die ondernemingen die een positieve bijdrage leveren aan het milieu.
Duurzame ICB's	Multidimensioneel gescreende maatschappelijk verantwoorde beleggingen (omschrijving van BEAMA).
Engagement	Met 'engagement' wordt 'betrokkenheid' bedoeld. Dit houdt in dat de vermogensbeheerder het gesprek aangaat met bedrijven waarin wordt belegd. Die gesprekken gaan over verbetering van prestaties op het vlak van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur.
ESG	Dit is een afkorting van 'environmental (milieu), social (sociale) and governance (bestuur)' factoren. Deze worden beschouwd als de drie belangrijkste gebieden voor de extrafinanciële analyses voor beleggingen.
Ethisch beleggen	Ethisch beleggen wordt ook wel verantwoord beleggen of duurzaam beleggen genoemd. Bij deze vorm van investeren kijkt men niet alleen naar financiële aspecten. Minstens zo belangrijk is hoe een bedrijf presteert op het gebied van mens, milieu en duurzaam ondernemen.
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. De toezichthouder kan een Europees paspoort verlenen aan de beleggingsfondsen die beantwoorden aan de Europese normen. De Europese normen hebben vooral betrekking op beleggingsbeperkingen, die een overdreven concentratie van de portefeuille in een beperkt aantal waarden moeten tegengaan.
FairFin (Netwerk Vlaanderen)	Dit is een NGO die campagne voert tegen onverantwoorde en schadelijke investeringen van banken en pleit voor duurzame investeringen die bijdragen aan een mens- en milieuvriendelijke samenleving. Sinds 1 maart 2012 is "FairFin" de reincarnatie van Netwerk Vlaanderen, dat haar dertigste verjaardag vierde. De naam FairFin werd

	gekozen vanuit de overtuiging dat geld de motor kan zijn voor een faire maatschappij, waarin het uiteindelijk om meer dan geld draait.
Febelfin	De Belgische Federatie van het Financiewezen is de overkoepelende federatie voor de Belgische financiële sector. De strategische agenda van Febelfin bespeelt drie thema's: concurrentiepositie en innovatie, dynamisch en duurzaam personeelsbeleid en het imago van de financiële sector.
Forum ETHIBEL	Onderzoeks- en adviesbureau voor duurzaam beleggen en maatschappelijk verantwoord ondernemen. Voert als sociaal-ethisch revisor ook audits uit voor financiële en niet-financiële producten.
FSMA	Sinds 1 april 2011 werd het bipolair toezichtmodel, het zogenaamde "Twin Peaks"-model ingevoerd. Naast de Nationale Bank van België werd voor het financieel toezicht de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) geïnstalleerd, de opvolger van de CBFA.
Fund of funds	Beleggingsfondsen die op hun beurt in meerdere andere beleggingsfondsen beleggen (ook 'paraplufondsen' of 'multi-managerfondsen' genoemd).
Generaties MVI	Om de verschillende MVI-benaderingen te kenmerken en te onderscheiden, voerde Forum ETHIBEL een typologie in 'generaties' in: Fondsen van de <u>eerste generatie</u> baseren zich enkel op negatieve criteria. Dit betekent dat bedrijven die bepaalde ongewenste activiteiten, diensten of producten aanbieden, voor belegging worden uitgesloten. De <u>tweede generatie</u> werkt op basis van positieve criteria, toegespitst op een specifieke sector of thema. Hier gaat men actief op zoek naar bedrijven die op een bepaald terrein goed scoren. Fondsen van de <u>derde generatie</u> selecteren per bedrijfstak die bedrijven die het best scoren inzake duurzaam en maatschappelijk verantwoord ondernemen op een hele reeks domeinen, waaronder milieu, mensenrechten, sociaal beleid, deugdelijk bestuur, marktethiek, enz. Fondsen van de <u>vierde generatie</u> onderscheiden zich verder door een gerichtheid op de stakeholders (de maatschappelijke aandeelhouders) van de bedrijven. De meerwaarde zit ook in de kwaliteit van het onderzoek, dat extern geadviseerd en gecontroleerd wordt.
Gestructureerd product	Dit is een beleggingsproduct met vaste looptijd waarvan het rendement via afgeleide producten, meer bepaald opties, gekoppeld is aan bepaalde onderliggende activa: bijvoorbeeld een korf van aandelen, fondsen, indices, e.a. Er bestaan heel wat verschillende structuren en elk gestructureerd product heeft specifieke eigenschappen. Zo zijn er gestructureerde producten die 100 % kapitaalbescherming bieden op de eindvervaldag en zijn er die slechts gedeeltelijk of helemaal geen kapitaalbescherming bieden. Sommige producten ('click-fondsen') leggen de opbrengst vast met 'clicks'. Dit betekent dat, wanneer de onderliggende index een vooraf bepaald niveau bereikt, de resulterende winst permanent toegevoegd wordt aan het fonds, los van alle toekomstige evoluties.
Hefboom	Hefboom levert financiering en advies aan projecten die werk maken van een sociale en duurzame samenleving. Daarnaast heeft Hefboom ethische beleggingsproducten voor particulieren, organisaties, bedrijven en openbare besturen. De cvba Hefboom is verantwoordelijk voor de financiële dienstverlening. Haar middelen zijn afkomstig van de aandeelhouders. De adviesactiviteiten worden behartigd door de vzw Hefboom. De vzw Hefboomfondsen voor de Solidaire Economie zet middelen uit mecenaat en sponsoring in voor specifieke initiatieven in de sociale economie.
ICB	De afkorting "ICB's" verwijst naar de Instellingen voor Collectieve Belegging, i.e. vooral de beveks en de gemeenschappelijke beleggingsfondsen.
Institutionele ICB	Dergelijke ICB wordt gekenmerkt door een heel flexibel kader: ze is niet onderworpen aan de institutionele controle van de CBFA, noch aan regels inzake risicospreiding. Ze zijn enkel bedoeld voor institutionele en professionele beleggers.
Levensverzekering	Een levensverzekering is een verzekering die 2 soorten risico's kan dekken: overlijden en overleven (gewoonlijk het pensioen). De uitkering van de levensverzekering gebeurt in de vorm van kapitaal of van rente.
MMG	Milieu, Maatschappij en Governance (of Goed ondernemingsbestuur) factoren, als extra-financiële criteria voor beleggingen.
MSCI World-index	Een wereldwijde index van aandelen van grote bedrijven uit ontwikkelde landen. Het is de toonaangevende index voor wie wereldwijd wil beleggen in aandelen. De MSCI World-index bestaat uit ruim 1700 aandelen. De index wordt sinds 1969 onderhouden door de onderneming MSCI, bekend als Morgan Stanley Capital International.
MVI	Maatschappelijk Verantwoord Investeren. Duurzaam en Maatschappelijk Verantwoord Investeren betekent volgens BELSIF: "Een beleid voeren dat bij de formulering en de uitvoering ervan bewust rekening houdt met de economische, sociale, ecologische of culturele effecten van het investeringsproces, op korte en lange termijn, en hierover in dialoog treden met de relevante maatschappelijke belanghebbenden". Met 'investeren' worden overigens alle beleggingsvormen met een productieve bestemming bedoeld. BELSIF deelt op haar website mee ( <a href="http://www.belsif.be">www.belsif.be</a> ) dat het "(...) zich bewust is van de vogelvrijheid van de termen 'duurzaam' en 'maatschappelijk verantwoord' investeren, zeker als groepsnaam van de investeringsstijl. Momenteel staat het iedere financiële instelling die een financieel product op de markt brengt vrij zelf te bepalen of dat product ethisch, duurzaam of sociaal verantwoord genoemd wordt of niet. Er bestaat momenteel geen juridisch kader dat naam en lading omschrijft en aan banden legt".

MVO	Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen.
Notes	Verhandelbare leningen met een korte looptijd
Obligatie	Obligaties zijn verhandelbare schuldbewijzen die deel uitmaken van een grotere lening uitgegeven door een onderneming of de overheid. Bekend zijn de staatsleningen die via obligaties geld uit de markt haalden om het financieringsstekort van de overheid te financieren.
Obligatiefonds	Beleggingsfonds dat in obligaties belegt.
PRI	De Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties zijn in 2006 geïntroduceerd als verzameling vrijwillige 'best practice'-normen voor vermogensbezitters en vermogensbeheerders die in hun beleggingsproces rekening willen houden met milieu, maatschappij en goed bestuur.
Prospectus	Publicatie waarin een beleggingsfonds zijn doelstelling omschrijft en welke beleggingsstijl wordt gehanteerd.
Proxy voting	Letterlijk betekent dit stemmen bij volmacht. Het uitoefenen van stemrechten verbonden aan beleggingen kan deel uitmaken van 'actief vermogensbeheer'.
Rendement	Het positieve of negatieve resultaat dat een beleggingsfondsfonds, vermogensbeheerder of verzekeringsmaatschappij behaalt met zijn beleggingen.
RFA	Réseau Financement Alternatif is een NGO die het publiek, de overheid en de bankwereld aanzet tot verantwoorde omgang met geld. RFA is ook een studie bureau dat zich actief richt op ethische en solidaire financiering.
Risicospreiding	Het aanhouden van aandelen in verschillende bedrijven en/of verschillende bedrijfstakken of beleggingsvormen, om het risico van koersfluctuaties te beperken.
Screening	Beleggingsportefeuilles kunnen worden gescreend op negatieve en positieve criteria. Vaak gaat men na welke producten en processen in strijd zijn met (inter-)nationale afspraken en verdragen. Vervolgens sluit men deze ondernemingen uit van belegging. Screening kan ook betekenen dat een belegger kijkt welke ondernemingen zich positief onderscheiden op bepaalde thema's. Vervolgens belegt hij een deel van zijn vermogen in deze bedrijven.
SEE clauses	De Sociale, Ethische en Leefmilieuclausules zijn specifieke transparantieclausules aangaande het gebruik van sociale, ethische en leefmilieuaspecten, bij het beheer van de middelen.
SEE	Sociale, Ecologische of Ethische criteria (zie ook ESG; zie ook MMG)
Sicav	Dit is in feite de Franstalige vorm van bevek en staat voor 'Société d'investissement à capital variable'. De term wordt in Vlaanderen vooral gebruikt om te verwijzen naar beveks naar Luxemburgs recht.
Thematische ICB's	Maatschappelijk verantwoorde beleggingen, gescreend volgens een bepaalde thematiek (omschrijving van BEAMA).
UCITS	Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities. Een Europese richtlijn waaraan beleggingsfondsen dienen te voldoen om verkocht te mogen worden in alle EU landen. De UCITS richtlijn heeft als doel beleggingsrichtlijnen in Europa te vereenvoudigen en beleggers meer bescherming te bieden. Volgens de definitie van The European Fund and Asset Management Association (EFAMA) Statistical Releases: publicly offered open end funds investing in transferable securities and money market funds.
Verantwoord beleggen	Ook wel duurzaam of ethisch beleggen genoemd, is een vorm van beleggen waarbij naast de reguliere financiële indicatoren ook de effecten van het ondernemingsbestuur en de bedrijfsvoering op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur en de economie in het algemeen worden meegewogen.
Vermogensbeheerder	Een professionele beheerder van vermogens voor organisaties en/of vermogende particulieren. Vermogensbeheerders leunen vaak aan bij een bank of een financiële instelling. Maar zij kunnen ook een onafhankelijke organisatie zijn.
Vervaldag	Afloopdatum of vervaldatum van een financieel product (fonds, obligatie ...) Synoniemen voor vervaldag (in verschillende contexten) zijn: betaaldag; expiratie(datum); uiterste betaaldag; vervaldatum; vervaltijd; maturiteit. Met vervaldag wordt meestal bedoeld de datum waarop een schuld moet worden betaald, of een vordering kan worden opgeëist, of een recht ophoudt te bestaan. De aan een kapitaalwaarborg gekoppelde fondsen hebben bijvoorbeeld een uiterste vooraf bepaalde vervaldatum. Na het bereiken van deze datum houdt het fonds op te bestaan. Een vervaldatum is ook de dag waarop een obligatie betaalbaar moet worden gesteld.