

Duurzaam sparen en beleggen in België

Actualisatie tot 2018 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
Hanne Werquin
Luc Van Liedekerke
Kenny Frederickx

MIRA/2019/01
Depotnummer: D/2019/6871/030
ISBN: 9789491385803
November 2019

Duurzaam sparen en beleggen in België

Actualisatie tot 2018 en nieuwe trends en inzichten

Inhoud

Voorwoord	5
Deel I: Duurzaam sparen en beleggen in België	6
Definitie van duurzaam beleggen	7
Een kritische blik	9
Verenigde Naties en duurzaam beleggen	10
Methodologie	11
Duurzaam beleggen: aanhoudende groei en recordhoogtes	15
De Ethibel MVI-marktindex	17
Duurzaam sparen: laagste punt in vijf jaar tijd	22
Privaat Bankieren in België	25
Duurzaamheidslabels	27
Deel II: Inzicht in duurzame investeringen	25
UN Global Compact	30
Febelfin duurzaamheidslabel	32
Duurzaamheid in economische en financiële opleidingen	36
Actief aandeelhouderschap of engagement	38
Verzekeraars en klimaat	40
FALCO: Financing Ambitious Local Climate Objectives	44
Samenvatting	48
Begrippenlijst en afkortingen	50
Dank	55
Documentbeschrijving	56

Inhoudsopgave figuren

Figuur 1: Evolutie van duurzame beleggingsproducten (België, 1992-2018)	16
Figuur 2: Overzicht marktaandeel van lokale aanbieders, gebaseerd op belegd vermogen in duurzame beleggingsproducten op de Belgische MVI-markt (%) (2018)	18
Figuur 3: Evolutie van het aantal aangeboden duurzame beleggingsproducten van Belgische en buitenlandse makelij (1992-2018)	19
Figuur 4: Evolutie 2017 – 2018, duurzame producten van Belgische makelij of voornamelijk gericht op de Belgische markt	20
Figuur 5: Evolutie van het duurzaam / solidair sparen en het duurzaam gehalte van het totale Belgische spaarvolume (1984-2018)	23
Figuur 6: Marktaandelen van financiële instellingen actief op het vlak van duurzaam / solidair sparen in België (2018)	24
Figuur 7: Overzicht marktaandeel van lokale aanbieders van duurzame private bankingdiensten op de Belgische markt (%) (2018)	26

Inhoudsopgave tabellen

Tabel 1: Zeven strategieën in duurzaam beleggen	8
Tabel 2: Marktsetting per beheerder, uitgedrukt in aantal beleggingsproducten	21



Voorwoord

Aangenaam verrast. Dat waren we in de vorige editie van deze studie op het moment dat we vaststelden dat de MVI-marktindex - de marktindex voor maatschappelijk verantwoord investeren - voor het eerst boven de 10% uitkwam. Het was de eerste keer dat de verhouding tussen de duurzame beleggingsproducten ten opzichte van de totale inleg in beleggingsfondsen deze hoogte bereikte.

Enkele bladzijden verder in deze studie zal u lezen dat dit percentage in 2018 steeg naar 14,94%. Voor het eerst zijn ook meer dan 400 duurzame beleggingsproducten meegenomen in onze statistieken. En dit terwijl we jaar na jaar inspanningen leveren om de **methodologie verder te verfijnen** en dubbeltellingen zoveel mogelijk te vermijden – met dank aan de banken, vermogensbeheerders en verzekeraars die hier extra aandacht voor hadden.

Duurzaam investeren heeft blijkbaar een ‘plafond’ doorbroken, waardoor **de evolutie snel gaat**. Duurzame fondsen kunnen aanbieden, blijkt een belangrijk concurrentieel voordeel in te houden. Ook vanuit de vraagzijde willen (institutionele) investeerders een aanbod krijgen dat dicht bij hun (toekomst)visie en waarden ligt. Intussen wordt informatie meer en transparanter beschikbaar, kan de investeerder in prospectussen beter terugvinden of en in welke mate ESG (milieu (*environment*), sociaal (*social*), goed bestuur (*governance*)) wordt meegenomen, enz.

De nieuwe *Quality Standard*, het duurzaamheidslabel van de financiële sector, wil hier terecht verder in gaan en een eerste houvast bieden in de keuze om duurzaam te investeren. Meer transparantie staat centraal. In deel II van deze studie staan we hier langer bij stil. Dit proces wordt immers niet alleen in België opgevolgd, ook vanuit Europa kijkt men naar wat er in ons land beweegt.

Helaas kunnen we niet dezelfde evolutie zien als het om **duurzaam sparen** gaat. Het aantal aanbieders van een duurzame spaarrekening blijft stabiel en een daling van de volumes blijft zich voortzetten tot het **laagste punt in vijf jaar**.

De cijferanalyses in deze studie hebben betrekking op 2018, maar daar eindigt de reikwijdte van dit rapport niet. In deel II komen, naast de aangehaalde *Quality Standard*, **actuele inzichten en trends** aan bod. De gevolgen van de klimaat(problematiek) op verzekeraars brengt nieuwe uitdagingen met zich mee, maar welke impact kan dit hebben en worden er voorbereidingen getroffen? Wat met de jongere generatie die een economische of financiële opleiding start? Worden zij vertrouwd gemaakt met duurzaam investeren, en vereist dit andere *skills* dan de processen die ze gewend zijn te analyseren? Hoe kunnen investeerders kijken naar de veelgebruikte strategie om *engagement* toe te passen bij duurzame producten en welke resultaten worden hiervan verwacht?

Kortom, ik hoop dat uw engagement voldoende groot is om deze studie door te nemen en uw blikveld op duurzaam investeren te verruimen.

Deel I: Duurzaam sparen en beleggen in België



In het eerste deel van deze studie staan de ontwikkelingen in duurzaam sparen en beleggen in België centraal. De toelichting van concrete cijfers en trends biedt zicht op veranderingen in de interesse van particulieren om duurzaam te investeren.

Om hiertoe te komen, is een goede, consistente methodologie belangrijk. Vergelijking over de jaren heen moet mogelijk zijn en nieuwe tendensen vragen een verfijning bij de verwerking van 'ruwe' data. Zoals elk jaar werd ook dit jaar de methodologie verfijnd. In deze editie werd verder ingezet op de volledigheid van gegevens en het vermijden van dubbeltellingen. Bijgevolg, worden de resultaten steeds nauwkeuriger en kunnen we een zo getrouw mogelijk beeld schetsen van ontwikkelingen op de Belgische markt. Indien er alsnog onzekerheid bestaat over de nauwkeurigheid van gegevens wordt dit aangegeven in de tekst of door middel van een voetnoot.

Ons vertrekpunt is een bondig overzicht van wat duurzaam beleggen inhoudt, met aandacht voor verschillende beleggingsstrategieën en een kritische noot. Vervolgens wordt het methodologische luik toegelicht, voor er wordt ingegaan op duurzaam beleggen, duurzaam sparen en privaat bankieren. In het algemeen, stellen we vast dat de duurzaam belegde volumes blijven toenemen, waar duurzaam sparen een tegenovergestelde trend ondergaat. Er werden grafieken in de tekst geïntegreerd om een concrete stand van zaken weer te geven. Waar we interessante (nieuwe) visies of trends waarnemen – zoals de opkomst van duurzame pensioenspaarfondsen - geven we aan of dit al dan niet werd opgenomen in de cijfergegevens. Tot slot bieden 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 gehouden worden 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 Eurosif¹ en GSIA². Febelfin³, 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. Achteraan werd een begrippenlijst opgenomen om vakjargon te duiden.

¹ European Sustainable Investment Forum (<http://www.eurosif.org/>)

² Global Sustainable Investment Alliance (<http://www.gsi-alliance.org/>)

³ <https://www.febelfin.be/nl>

Tabel 1: Zeven strategieën in duurzaam beleggen

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

Bron: Eurosif, GSIA en Forum ETHIBEL

Een kritische blik

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 van tabaksproducten, terwijl een ander een nultolerantie hanteert. Productie van wapens, tabak, pornografische industrie en gokspelen worden regelmatig geheel of gedeeltelijk uitgesloten wanneer men spreekt over duurzame beleggingsproducten. Door de aandacht voor klimaatverandering zijn er in toenemende mate steeds meer producten die kritisch kijken naar fossiele brandstoffen of bedrijven met een hoge uitstoot van broeikasgassen. Let op, controversiële wapens (antipersoonsmijnen, clusterbommen, e.d.) zijn volgens de Belgische wet uitgesloten. Soms wordt dit aangegeven als een duurzame uitsluiting terwijl dit een verplichting is voor actief beheerde beleggingsproducten.



Wapens



Tabak



Seksindustrie



Gokspelen



**Fossiele
brandstoffen**



**Hoge uitstoot
van broeikas-
gassen**

Bij een 'best-in-class' benadering kan er eveneens een 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.

Duurzame producten met een thematische focus op klimaatverandering komen eveneens vaker voor. De invulling hiervan kan per productontwikkelaar verschillen. Kijkt men enkel naar producenten van hernieuwbare energie of worden ook steenkoolproducenten opgenomen die proberen de uitstoot van broeikasgassen te verlagen? Bij deze thematische focussen kan het voorkomen dat bijvoorbeeld de sociale prestaties of goed bestuur niet worden meegenomen. Zo kan een bedrijf in een beleggingsportefeuille terugkomen die enkel hernieuwbare energie produceert, maar de arbeidsrechten van haar personeel niet respecteert.

Dit maakt het er niet eenvoudig op om het volledige duurzaamheidskarakter van een beleggingsproduct in kaart te brengen. Aandachtig lezen van prospecties, commerciële documenten 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 Global Compact en de Sustainable Development Goals (Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen).

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.⁴

Sustainable Development Goals (SDGs)

De SDGs zijn door de algemene vergadering van de Verenigde Naties aangenomen met de 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.⁵



⁴ <https://www.unglobalcompact.org/>

⁵ <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
- Privaat bankieren 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, worden ze 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. Bij de berekening van het aantal beleggingsproducten worden de buitenlandse beleggingsproducten die op de Belgische markt beschikbaar zijn wel meegenomen.

Verder wordt het aanbod dat uitsluitend gericht is 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.



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.



Selectiecriteria voor duurzame beleggingsproducten

Met beleggingsproducten wordt voornamelijk verwezen naar Instellingen voor Collectieve Belegging (ICB's), 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 BEAMA⁶ en Febelfin als duurzaam wordt beschouwd.
 - Als het een duurzaamheidslabel draagt waarbij volledige integratie van de drie ESG-factoren een vereiste is, zoals Label ISR⁷, LuxFlags label⁸, e.a.

6 Belgian Asset Managers Association (<https://www.beama.be/nl>)

7 <https://www.llabelisr.fr/en/>

8 <https://www.luxflag.org/>



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 eveneens 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 opgenomen zijn in een dakfonds. 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 aan de lezer gecommuniceerd.

Verfijnen van ontvangen gegevens

In deze editie is er verder ingezet op het verfijnen van de ontvangen gegevens. Zo hebben meerdere vermogensbeheerders extra aandacht besteed aan het vermijden van dubbeltellingen en het verfijnen van waar de belegde volumes afkomstig zijn. Hierdoor vertegenwoordigen de bedragen enkel de volumes van particuliere investeerders in België. Een gevolg hiervan is dat de belegde volumes bij enkele deelnemers nauwelijks zijn gestegen, of zelfs zijn gedaald. Twee voorbeelden hiervan zijn Candriam en KBC AM. In de tekst wordt duidelijk aangegeven waar dit het geval is.

Duurzaam beleggen: aanhoudende groei en recordhoogtes

Het totaal belegde volume in duurzame beleggingsproducten stijgt voor het vierde jaar op rij naar een nieuwe recordhoogte. Het 'glazen plafond' van duurzame beleggingen tegenover niet-duurzame beleggingen lijkt te zijn doorbroken.

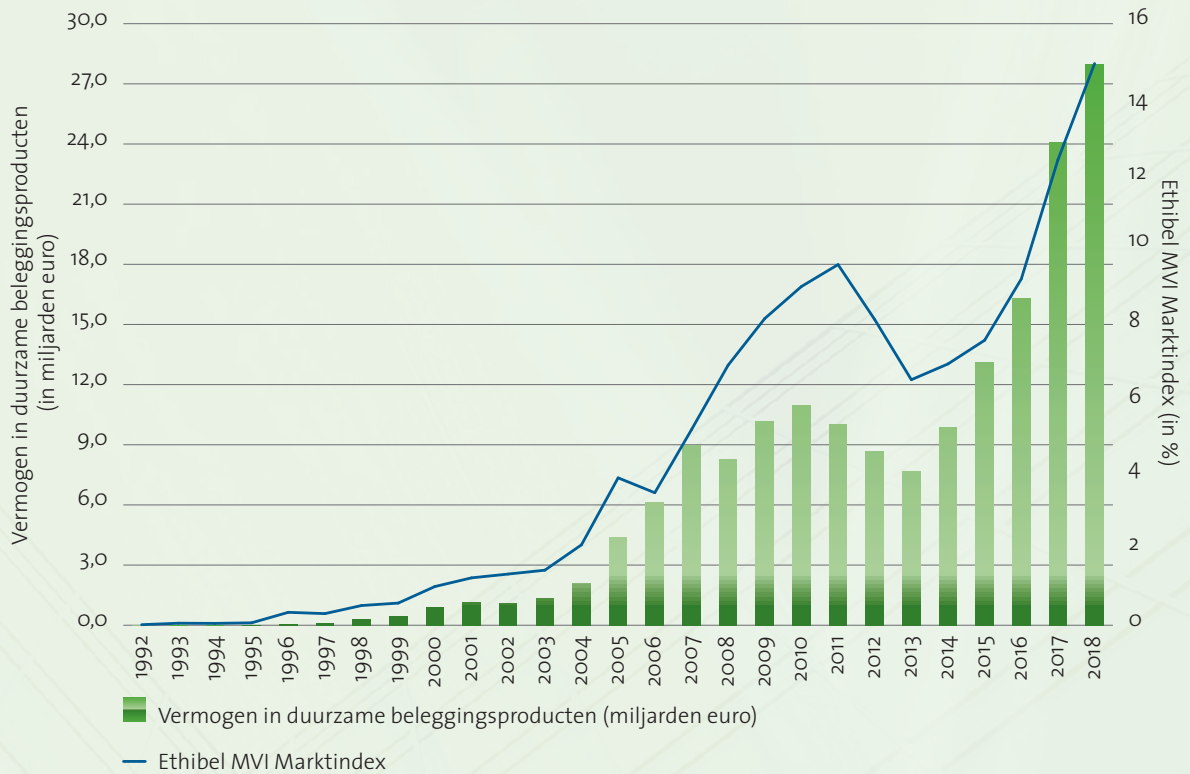
Duurzaam belegde volumes

Het aantal beleggingsproducten is net als in 2017 sterk toegenomen. Met 44 bijkomende beleggingsproducten is het aanbod in België verder uitgebreid naar in totaal 407 producten. Dit is de eerste keer dat de grens van 400 producten is overschreden. Het duurzaam belegde volume is eveneens naar een nieuw hoogtepunt gestegen. Zo bedraagt het volume op het einde van 2018 bijna 28 miljard euro. Dit is een toename van 3,9 miljard euro tegenover 2017. Over een periode van drie jaar is dit bedrag zelfs meer dan verdubbeld, met 13,1 miljard in 2015.

Dit terwijl het netto actief belegde vermogen in Belgische beleggingsfondsen (ICB's) in 2018 met 3,63% is gedaald tegenover het voorgaande jaar. Dit gaat over zowel duurzame als niet-duurzame beleggingen. Dit betekent dat de verhouding tussen duurzame beleggingsproducten en ICB's verder steeg naar een nieuw hoogtepunt. Zo is de MVI-index van 12,38% in 2017 gestegen naar 14,94% in 2018. Deze stijging van 2,56 procentpunten is minder hoog dan de stijging van 3,17 procentpunten tussen 2017 en 2016, maar dit is een voortzetting van de aanhoudende trend. Drie jaar geleden, in 2015, bedroeg de index maar 7,58. Met andere woorden, de MVI-index is over een periode van drie jaar bijna verdubbeld.

Van de 28 miljard euro duurzaam belegde volumes is het grootste gedeelte afkomstig van beleggingen in ICB's. Dit vertegenwoordigt 73,4%. Deze verhouding is in vergelijking met 2017 gedaald. Dit komt enerzijds door het strenger handhaven van de methodologie van deze studie. Zo is er bij de 'deelnemers' van deze studie uitdrukkelijk gevraagd om zoveel mogelijk dubbeltellingen weg te filteren en enkel belegde volumes van particuliere investeerders in België te communiceren. Anderzijds hebben de pensioenspaarfondsen een prominente plaats ingenomen. Deze pensioenspaarproducten vertegenwoordigen 14,5% van het totale belegde volume. Ze zijn voor deze studie niet bij de ICB's meegerekend om op die manier een beter zicht te krijgen op dit segment.

Figuur 1: Evolutie van duurzame beleggingsproducten (België, 1992-2018)



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

De overige 12,10% is belegd (van hoog naar laag) in levensverzekeringen, gestructureerde producten en fondsen met kapitaalbescherming. De drie marktsegmenten stegen tegenover 2017. Na een dalende trend gedurende meer dan vijf jaar is er bij de fondsen met kapitaalbescherming opnieuw een groei waargenomen. Dit volume van 112 miljoen euro blijft erg bescheiden tegenover 2012 (2,4 miljard euro).

Een belangrijke nieuwe ontwikkeling tegenover 2017 is het aanbod van pensioenspaarfondsen. Vdk bank was lange tijd de enige aanbieder van een duurzaam pensioenspaarfonds. Vorig jaar zijn er twee aan toegevoegd. Zo heeft KBC AM een nieuw duurzaam pensioenspaarfonds opgezet. Daarnaast heeft NN Investment Partners een bestaand pensioenspaarfonds (dat door ING bank wordt aangeboden) verduurzaamd. Door deze beweging van NN Investment Partners wordt een pensioenspaarfonds dat 3,9 miljard euro bedraagt als duurzaam geklasseerd. Deze pensioenspaarfondsen zijn een interessant vehikel om particuliere investeerder te bereiken. Particulieren die wensen te beleggen beginnen vaak eerst met pensioensparen.

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.

Aangezien niet alle marktspelers aan deze studie wensen deel te nemen, is de doelstelling van deze index 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 type spelers op de markt in kaart brengen. Het totale belegde vermogen in duurzame beleggingsproducten bevat daarom ook cijfers voor andere productcategorieën zoals gestructureerde producten en verzekeringsproducten, terwijl de gegevens van BEAMA, de Belgische Vereniging van *Asset Managers* (vermogensbeheerders), enkel betrekking hebben op ICB's en fondsen met kapitaalgarantie.

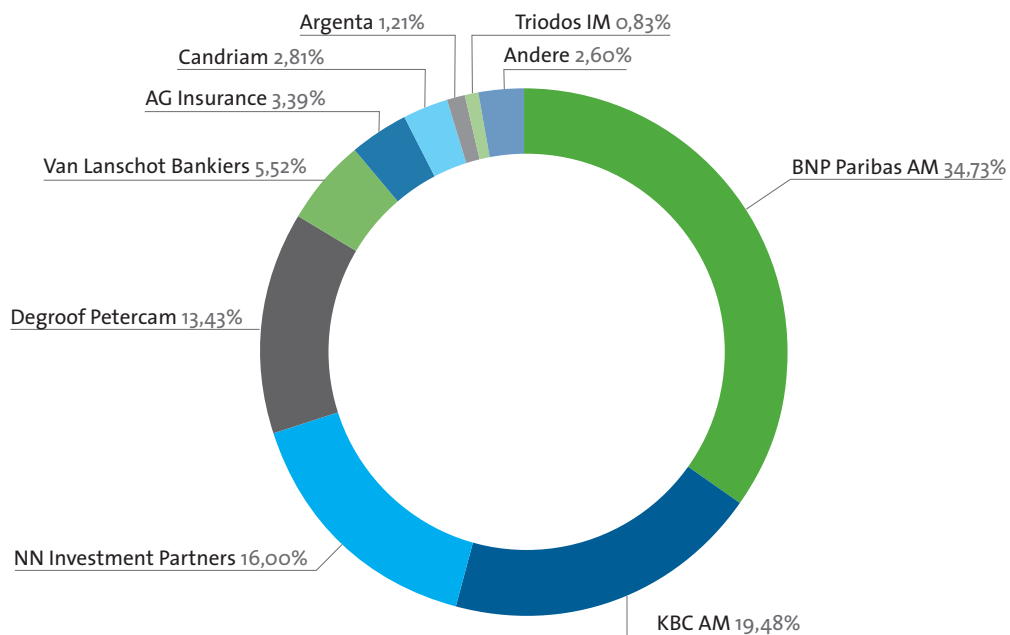
Marktaandelen

BNP Paribas AM blijft met een aandeel van 34,7% marktleider inzake het totaal belegde volume aan duurzame beleggingsproducten op de Belgische markt. KBC AM behoudt haar tweede plaats, maar het marktaandeel is aanzienlijk gedaald. Dit komt voornamelijk door hun medewerking om mogelijke dubbeltellingen zoveel mogelijk weg te filteren om een betrouwbaarder beeld te krijgen op de belegde volumes van Belgische particuliere investeerders. NN Investment Partners sluit, na een indrukwekkende toename, de top drie af. De stijging van haar marktaandeel naar 16% is in het bijzonder te danken aan het verduurzamen van het bestaande pensioenspaarfonds *Star Fund*, dat door ING bank wordt verdeeld.

Op de vierde plaats staat Degroof Petercam met 13,4%, al zou dit in werkelijkheid lager kunnen zijn. De vermogensbeheerder heeft niet bevestigd dat haar belegde volume enkel particuliere investeerders vertegenwoordigt. De top vijf wordt afgesloten met Van Lanschot Bankiers, dat een marktaandeel heeft van 5,5%

De top vijf vertegenwoordigt 89% van de markt. Dit is één procentpunt lager dan vorig jaar. De verzekeraar AG Insurance volgt op de zesde plaats. Een belangrijke kanttekening hierbij is dat een groot gedeelte van hun duurzaam belegde volume toevertrouwd wordt aan BNP Paribas AM. Dit bedrag wordt op heden toegekend aan BNP Paribas AM, aangezien zij dit volume beheren. Een grote daler is Candriam. De vermogensbeheer staat met 2,8% op de zevende plaats terwijl het in 2017 nog op de vierde plaats stond met een marktaandeel van 9,6%. Dit is eveneens te wijten aan de methodologische verfijning. Candriam heeft haar gecommuniceerde volumes aanzienlijk verfijnd zodat dit enkel de belegde volumes van Belgische particuliere investeerders vertegenwoordigt. Ook dubbeltellingen zijn vermeden. Dit heeft een grote impact gezien Candriam een gekende duurzame speler is bij zowel Belgische als buitenlandse institutionele investeerders.

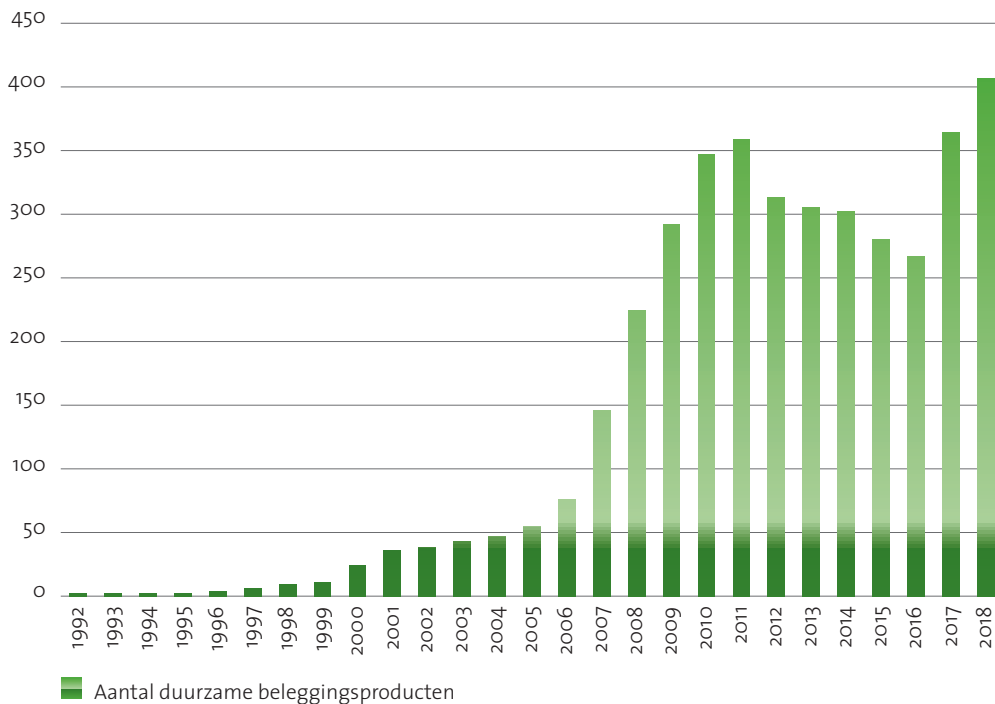
Figuur 2: Overzicht marktaandeel van lokale aanbieders, gebaseerd op belegd vermogen in duurzame beleggingsproducten op de Belgische MVI-markt (%) (2018)⁹



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

⁹ Andere' bestaat uit (gerangschikt van hoog naar laag): Allianz, Belfius Investment Partners, Crelan, Axa, vdk bank en NN Insurance Belgium.

Figuur 3: Evolutie van het aantal aangeboden duurzame beleggingsproducten van Belgische en buitenlandse makelij (1992-2018)



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

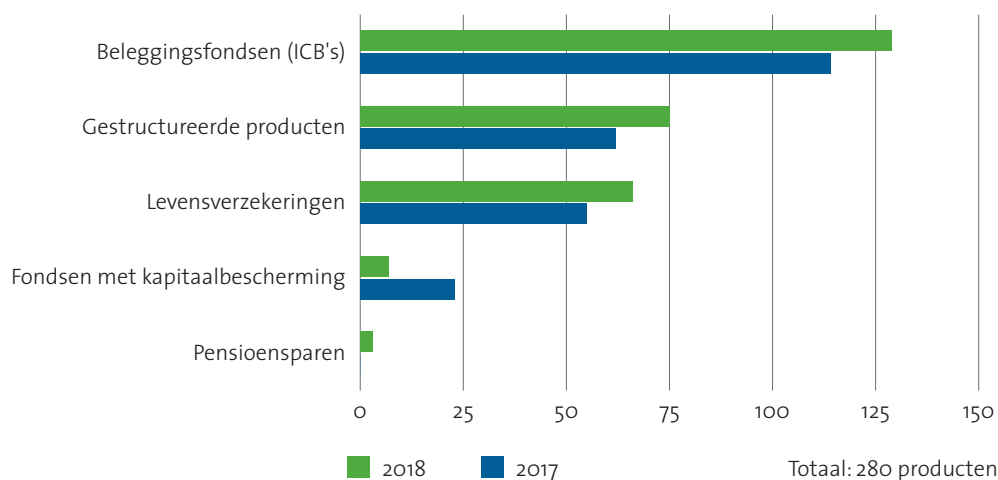
Aantal duurzame producten

Het aantal duurzame beleggingsproducten is in 2018 verder toegenomen tot 407 producten. Na een aanhoudende stijging gedurende twee jaar kan men hier het begin van een nieuwe (groeiende) trend waarnemen. Deze netto stijging van 43 producten bestaat uit 72 nieuw opgenomen producten en 29 verwijderde producten.

Van deze 407 producten zijn er 127 van buitenlandse makelij die niet specifiek gericht zijn op de Belgische markt. Dit aanbod wordt gericht op meerdere markten binnen de Europese Unie. De overige 280 producten zijn van Belgische makelij, of voornamelijk gericht op België. Hierbij is het eveneens mogelijk dat een groot aantal producten ook beschikbaar zijn in het buitenland, maar de focus ligt vooral in België.

Als er met ‘een vergrootglas’ wordt gekeken naar de 280 producten van Belgische makelij, of de producten voornamelijk gericht op België, kan er een toename worden geconstateerd tegenover 2017. Dit is een netto toename van 26 producten. Hier gaat het over 47 nieuw opgenomen producten. Van deze 47 producten zijn er 28 in 2018 opgericht. De overige producten bestonden al. Dit gaat over producten die eerst niet als duurzaam beschouwd werden, maar nu wel duurzaam zijn (zoals het pensioenspaarfonds van NN investment Partners) of producten die vorig jaar over het hoofd werden gezien. Zo communiceerde KBC AM voor de vorige editie van deze studie enkele nieuwe duurzame producten niet, terwijl ze dit jaar wel zijn meegenomen.

Figuur 4: Evolutie 2017-2018, duurzame producten van Belgische makelij, of voornamelijk gericht op de Belgische markt



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

Figuur 4 toont dat bijna alle type beleggingsproducten ten opzichte van 2017 zijn gestegen. De grootste toename is waar te nemen bij de ICB's. Hier is een toename van 114 naar 129 producten. Zoals in de voorgaande jaren zijn gestructureerde producten eveneens toegenomen. Dit segment telt nu 75 producten tegenover 62 in 2017. BNP Paribas AM blijft de grootste ontwikkelaar op de Belgische markt. Daarna volgen levensverzekeringen, waar AG Insurance de grootste aanbieder is. In 2018 zijn er 66 duurzame levensverzekeringen opgenomen in deze studie. Dit is een stijging van elf producten. Pensioenspaarfondsen stijgen op een meer bescheiden manier; er worden er nu drie geteld.

Het aantal fondsen met kapitaalbescherming zijn, zoals in de voorgaande jaren, weer afgenomen. Dit is gedaald van 23 producten in 2017 naar 7 in 2018. Dit vertegenwoordigt ook het merendeel van alle verwijderde producten in 2018 (in totaal 29 verwijderde producten). Het is echter opvallend dat het belegde volume in deze producten toegenomen is, zoals eerder vermeld. Er werden 18 producten van dit segment geschrapt, maar er werden twee nieuwe opgericht. Deze twee producten zijn verantwoordelijk voor de toename in het belegde volume. KBC AM is momenteel de enige aanbieder van dit type producten.

Tabel 2 geeft duidelijk weer wie de grootste aanbieders zijn op de Belgische markt. Hier gaat het over producten van Belgische makelij of die voornamelijk gericht zijn op België. De top drie van aanbieders met het grootste aanbod blijft onveranderd. Zo staat BNP Paribas AM met een aanbod van 90 producten op de eerste plaats. KBC AM volgt met enige afstand op de tweede plaats met 49 producten, maar AG Insurance, dat op een derde plaats staat nadert met een aanbod van 40 duurzame beleggingsproducten.

De aanbieders op plaats nummer vier tot en met acht zijn onveranderd gebleven. Dit zijn respectievelijk Candriam, Degroof Petercam, Crelan, NN Investment Partners en Van Lanschot Bankiers. De top tien wordt afgesloten met Axa en Allianz. Bij deze spelers is een bescheiden toename van het aantal aangeboden duurzame beleggingsproducten vast te stellen.

Dit betekent echter niet dat deze aanbieders stil staan. Zo heeft Van Lanschot Bankiers in 2018 besloten om meerdere dakfondsen, die al in deze studie zijn opgenomen, verder te verduurzamen. Dit geeft aan dat duurzaamheid een dynamisch gegeven is en de invulling hiervan op termijn kan evolueren.

Het is vanzelfsprekend dat aanbieders met een groot aantal aangeboden producten ook een groter duurzaam belegd vermogen vertegenwoordigen. Zo staan BNP Paribas AM en KBC AM op de eerste en tweede plaats voor zowel de belegde volumes als het aantal duurzame beleggingsproducten. Dit geldt echter niet voor alle aanbieders. NN Investment Partners en Van Lanschot Bankier bijvoorbeeld, staan in de top vijf wat betreft de duurzaam belegde volumes, maar zijn lager geïndiceerd op de ranking voor het aantal producten. Dit betekent dat het duurzaam belegde vermogen per aangeboden product hoger ligt bij NN Investment Partners en Van Lanschot Bankiers.

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

Aantal duurzame beleggingsproducten van Belgische makelij of voornamelijk gericht op de Belgische markt

	2018	2017	2016	2015	2014
BNP Paribas AM	90	81	60	73	74
KBC AM	49	51	60	77	101
AG Insurance	40	34	19	16	9
Candriam	34	33	24	16	23
Degroof Petercam	13	11	9	7	6
Crelan	11	8	7	12	11
NN Investment Partners (ex Delta Lloyd)	8	7	6	4	5
Van Lanschot Bankiers	7	6	5	5	0
Allianz	4	4	3	0	0
Argenta	4	4	0	3	3
Ethias	4	4	4	3	5
Triodos IM	4	4	4	4	4
Axa	5	3	3	2	2
Belfus Investment Partners	3	0	0	0	0
NN Insurance Belgium	2	2	2	2	2
Vdk bank	2	1	2	0	0
Overige	0	1	1	2	4
Totaal	280	254	209	226	247

Bron: Fondsendatabank Forum ETHIBEL 2019.

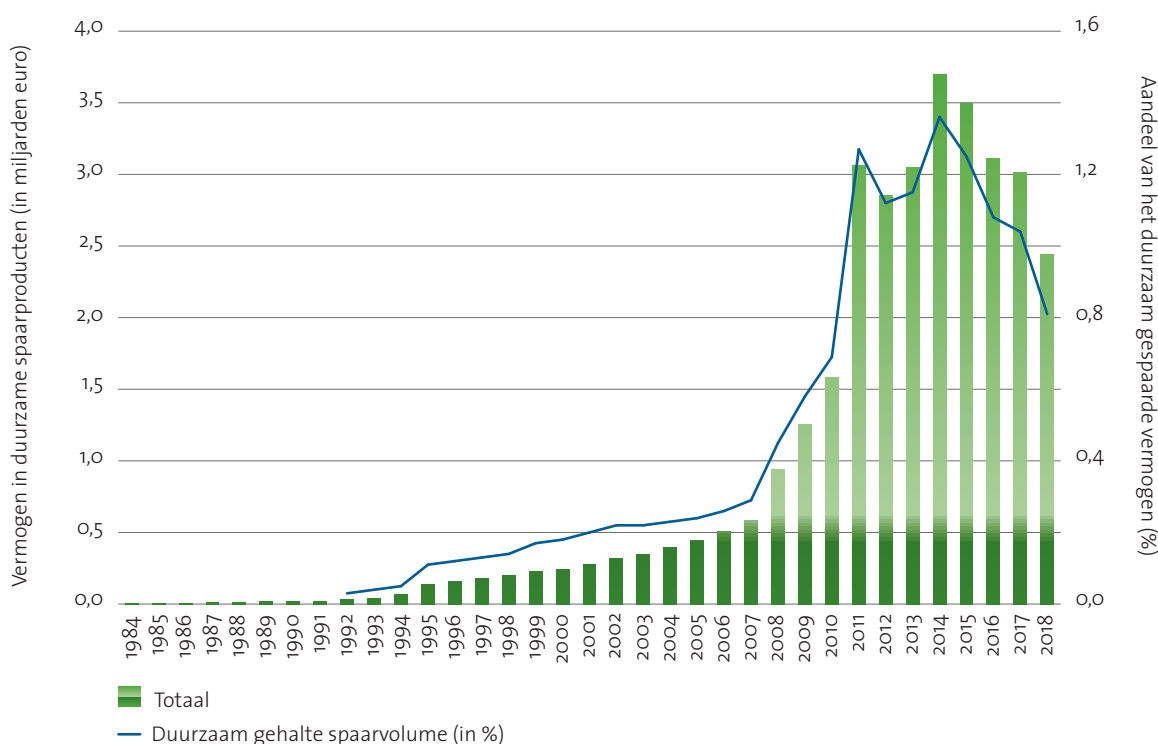
Duurzaam sparen: laagste punt in vijf jaar tijd

Duurzaam sparen blijft de daling voortzetten waardoor de duurzame spaarvolumes het laagste punt in vijf jaar bereikt hebben. Dit terwijl in 2014 een recordniveau werd behaald. Hierbij zet een tegenovergestelde trend zich voort. Duurzaam belegde volumes zitten in een positieve trend met nieuwe records jaar na jaar, waartegen duurzaam sparen zich nu in een dalende trend bevindt.

Met een duurzaam spaarvolume van net geen 2,5 miljard euro kan men spreken van een daling van 575 miljoen euro tegenover 2017. Ondanks deze significante daling blijven de Belgische spaarvolumes stijgen. Bijgevolg daalt het duurzame gehalte in het spaarvolume: van 1,04% in 2017 tot 0,81% in 2018. Dit is de eerste keer sinds 2010 dat het duurzame gehalte daalt tot onder de 1%.



Figuur 5: Evolutie van het duurzaam / solidair sparen en het duurzaam gehalte van het totale Belgische spaarvolume (1984-2018)



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

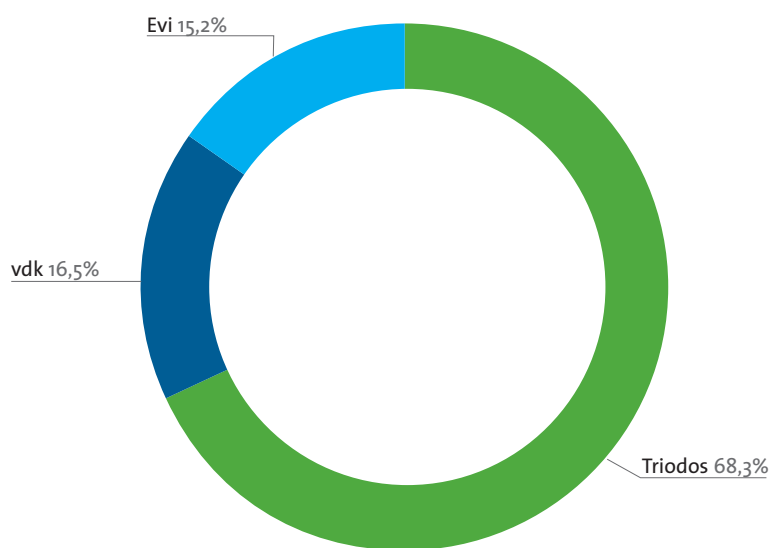
De financiële instellingen die in België de mogelijkheid aanbieden om duurzaam of solidair te sparen zijn vdk, Evi en Triodos. Dit is onveranderd gebleven sinds 2014. De grootste daling in het duurzame spaarvolume zit bij Evi. De spaarvolumes zijn op één jaar tijd met 65% gedaald. Evi is onderdeel van de Nederlandse groep Van Lanschot Kempen die enkele jaren geleden besloten heeft om zich minder te richten op kredietverlening en meer op het beheren van vermogen. Daarnaast werden in de voorgaande jaren de volumes op zichtrekeningen meegeteld. De volumes op de zichtrekening bij Triodos en vdk werden niet meegeteld. Vanaf deze editie wordt dit niet meer meegenomen. Dit verklaart de significante daling tegenover 2017.

Desalniettemin kennen de twee andere spelers, vdk en Triodos, een stijging van hun duurzaam spaarvolume. Over een periode van de afgelopen 5 jaar hebben beide spelers het duurzaam spaarvolume elk jaar zien toenemen. Zo heeft Triodos over een periode van vijf jaar tijd een stijging van 30% gekend, met een toename van 4,9% tegenover 2017. Deze groei wordt overtroffen door vdk dat in diezelfde periode een groei van 120% heeft gekend, dit volume is meer dan verdubbeld. In 2018 is er een groei van 16,6% gerealiseerd.



Ondanks deze significante stijging van vdk behoudt Triodos zoals vorig jaar het grootste marktaandeel. Dit marktaandeel bedraagt 68,3% en is met 15,6 procentpunten gestegen. Vdk staat nu op een tweede plaats met een aandeel van 16,5%. Ook vdk heeft haar marktaandeel zien stijgen. Dit is met 5,1 procentpunten gestegen. Naast de stijging van het duurzame spaarvolume bij deze spelers had de daling bij Evi een versterkt effect op de groei van het marktaandeel. Evi is nu gedaald naar de derde plaats en heeft een marktaandeel van 15,2%. Dit is met 20,7 procentpunten gedaald.

Figuur 6: Marktaandelen van financiële instellingen actief op het vlak van duurzaam / solidair sparen in België (2018)



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

Privaat Bankieren in België

Duurzame beleggingen via private bankierdiensten kennen ook een positieve ontwikkeling, met een nieuw hoogtepunt. Met een stijging van 20% op één jaar tijd groeit dit marktsegment sneller dan de duurzame belegde volumes bij particuliere investeerders in België (+16%).

Bij deze studie kijken we zowel naar duurzame beleggingen op maat als gestandaardiseerde duurzame beleggingsproducten die via private bankierdiensten aan welgestelde investeerders worden aangeboden. Er wordt geen rekening gehouden met een vereist minimumvermogen dat private bankiers hanteren vooraleer ze met een potentiële klant in zee gaan. Hierdoor bestaat de mogelijkheid dat er een overlap is in de volumes bij de duurzaam belegde volumes van particuliere investeerders en de volumes via private bankiersdiensten in België. Deze elementen maken het minder eenvoudig om alle gegevens met elkaar te vergelijken.

In 2018, waren er negen respondenten op de uitgestuurde vragenlijst over privaat bankieren in België, één minder dan in 2017¹⁰. Zoals in de voorgaande jaren zijn de gegevens van enkele respondenten niet meegenomen¹¹. Dit gaat enerzijds over statistieken die breder gaan dan de Belgische markt waardoor het moeilijk is om zicht te hebben op de juiste volumes enerzijds, en volumes die nog niet voldoen aan de minimum ESG-vereiste van deze studie anderzijds.

Marktspelers

Met een duurzaam volume net boven 19 miljard euro kan men concluderen dat steeds meer welgestelden met een groot belegbaar vermogen interesse tonen in duurzame beleggingen. Zoals vorig jaar behoudt BNP Paribas Fortis de leiderspositie met een aandeel van 43,1%. Ondanks een stijging in de volumes is de leiderspositie afgezwakt. KBC, dat net zoals vorig jaar op de tweede positie staat, heeft een grote stap vooruit gezet. KBC heeft haar positie versterkt en heeft nu een marktaandeel van 37,5%. Dit is een sterke toename. In 2017 bedroeg dit aandeel nog 29%. Zo nadert KBC de leiderspositie van BNP Paribas Fortis. Van Lanschot Bankiers staat met een aanzienlijk kleiner aandeel op de derde plaats. Dit bedraagt 15,4%, een daling van 3,3 procentpunten tegenover 2017. De drie overige spelers, Triodos (waar de duurzame volumes inzake privaat bankieren beheerd worden door Puilaecto Dewaay), Belfius en ABN AMRO Private Banking volgen op grote afstand, met marktaandelen van respectievelijk 2,5%, 1,0% en 0,5%. Op basis van deze gegevens neemt de top drie 96% van de markt in beslag.

¹⁰ De respondenten waren (in alfabetische volgorde): ABN Amro Private Banking, Belfius, BNP Paribas Fortis, Delen Private Bank, ING Bank, KBC Bank, Mercier Vanderlinden, Triodos (beheerd door Puilaecto Dewaay) en Van Lanschot Bankiers. Degroef Petercam heeft dit jaar niet deelgenomen.

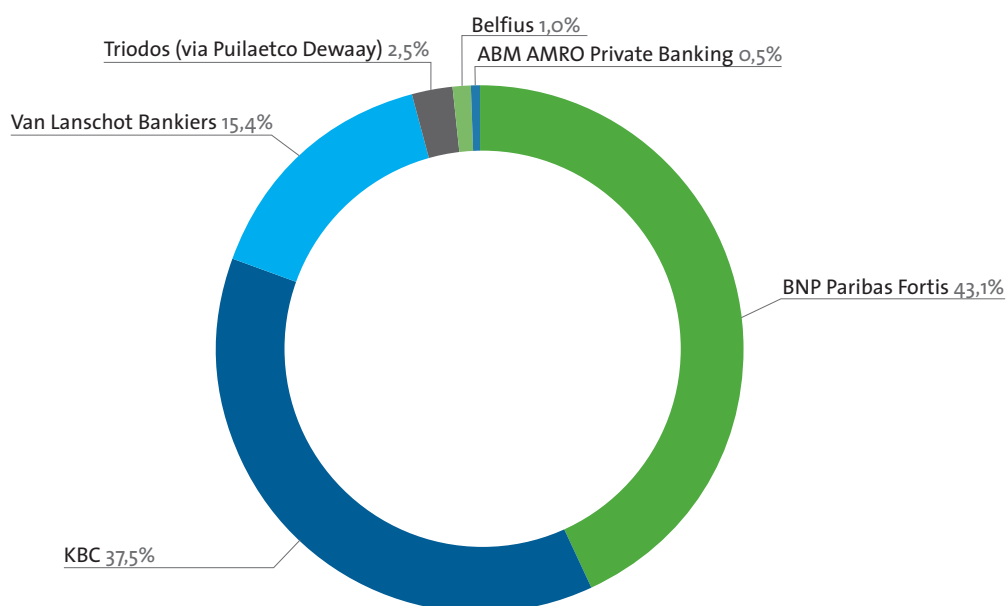
¹¹ ING Bank rapporteert enkel de totaalcijfers voor België, Duitsland, Luxemburg en Nederland. Het volume voor alle markten samen is over een periode van drie jaar aanzienlijk toegenomen. Wegens gebrek aan transparantie inzake de volumes die de Belgische markt vertegenwoordigen, is besloten om dit niet in de statistieken op te nemen. Delen Private Bank en Mercier Vanderlinden voldeden in 2018 nog niet aan de minimum vereiste om opgenomen te worden in de statistieken.

Vergelijkbaarheid

Aangezien veel private bankiers een eigen visie op duurzaamheid volgen is het niet altijd eenvoudig om ze met elkaar te vergelijken. Daarnaast bieden enkele spelers ook fondsen van derden aan of worden er dakfondsen aangeboden waarin fondsen van derden zijn opgenomen.

Als er uitsluitend wordt gekeken naar de eigen duurzaamheidskeuzes van de spelers die in de statistieken zijn opgenomen, kunnen er wel enkele globale lijnen worden getrokken. Zo wordt er bij allen consequent stilgestaan bij de drie ESG-factoren, een minimumvereiste voor deze studie. Op basis van de ontvangen antwoorden wordt er eveneens rekening gehouden met internationale normen. Zo vermijden alle spelers bedrijven die meermaals betrokken zouden zijn in ernstige schendingen van de tien principes van de Global Compact van de Verenigde Naties. Dit kan gaan over betrokkenheid in kinderarbeid, het niet respecteren van mensenrechten, discriminatie, corruptie, ernstige milieuschendingen, ...

Figuur 7: Overzicht marktaandeel van lokale aanbieders van duurzame private bankingdiensten op de Belgische markt (%) (2018)



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

Er wordt bij allen ook rekening gehouden met uitsluitingen, al kan de exacte invulling per private bankier verschillen. Allen hebben restricties voor bedrijven die betrokken zijn in wapenproductie of tabak. Deze restricties kunnen verschillen. Zo sluit de ene de gehele sector uit, waar een ander drempels hanteert op basis van de omzet die uit deze activiteiten voortkomt.

Betrokkenheid in de extractie van fossiele brandstoffen wordt in toenemende mate onder de loep genomen. Zo heeft het merendeel een uitsluitingsbeleid rond de ontginning van steenkool. Er wordt in mindere mate gekeken naar de olie- en gasector in algemene zin. KBC en Triodos hanteren wel duidelijke beperkingen rond deze activiteiten. KBC heeft zelfs besloten om geen drempels te hanteren en de olie- en gasector volledig uit te sluiten. Enkele respondenten hebben aangegeven dat beleidsdocumenten inzake fossiele brandstoffen in 2019 werden aangepast. Dit zal volgend jaar in de studie worden opgenomen.

Duurzaamheidslabels

Zoals voor voedingsproducten, elektronische producten, onderhoudsproducten,... bestaan er ook duurzaamheidslabels of keurmerken voor financiële producten. In deze studie wordt stil gestaan of een financieel product al dan niet een duurzaamheidslabel draagt. Hierbij gaat het over labels waar ESG een minimumvereiste is.

Van de 235 beleggingsfondsen die opgenomen zijn in deze studie (ICB's, pensioenspaarfondsen en fondsen met kapitaalbescherming) - van zowel Belgische als buitenlandse makelij - dragen 139 fondsen op zijn minst één duurzaamheidslabel. 34 producten hiervan dragen er twee.

Duurzaamheidslabels bieden een externe aftoetsing dat de consument kan garanderen dat er aan bepaalde duurzaamheidscriteria wordt voldaan. Dit kan bovendien ook interessant zijn vanuit commercieel standpunt, aangezien externe erkenning een rol kan spelen in de besluitvorming van de consument om een beleggingsfonds naar voorkeur te selecteren.

Het meest voorkomende label is een 'keurmerk' opgezet door Febelfin in 2012. Dit keurmerk hanteert minimumcriteria voor duurzame beleggings- en spaarproducten. Zo moeten alle producten bijvoorbeeld veelvoorkomende ernstige schendingen van de Global Compact van de Verenigde Naties uitsluiten. Er zijn 83 beleggingsfondsen die de criteria respecteren; iets wat werd afgetoetst door een externe onafhankelijke instantie. Een overzicht van alle producten die in lijn zijn, is terug te vinden op www.duurzaamsparenenbeleggen.be.

Een tweede label dat regelmatig terugkomt, is het Franse SRI label. Dit Frans overheidsinitiatief kijkt streng toe op de toepassing van de ESG-factoren (milieu, sociaal, beleid). 59 fondsen dragen dit label.

In november 2019 zal een nieuw Belgisch duurzaamheidslabel voor financiële producten het licht zien. Dit label stelt strengere eisen dan de twee bovenstaande keurmerken. In deel twee van deze studie komt dit uitgebreid aan bod. De volgende MIRA-studies zullen inzichten kunnen bieden op de impact van dit nieuw keurmerk.

Deel II: Inzicht in duurzame investeringen



In de studie van 2018¹² werd er beargumenteerd hoe de aandacht voor duurzaamheid zowel top-down als bottom-up groeit. Vandaag nemen we waar dat deze trend alleen maar toeneemt en duurzaamheid ondertussen zijn weg vindt naar heel wat maatschappelijke domeinen. De impact ervan op gedrag, beleid, normen en beslissingen wordt steeds groter. Principes zoals UN Global Compact bijvoorbeeld, worden stilaan de norm. Deze algemene basis blijkt zelfs niet meer voldoende en meer specifieke richtlijnen – zoals de *sustainable development goals* – verschijnen op de voorgrond.

In lijn met deze ontwikkeling en cijfers die staven dat het duurzaam beleggingsvolume steeds toeneemt, lijkt de nood aan een houvast om duurzame investeringskeuzes te maken steeds groter. Febelfin speelt hier op in met de ontwikkeling van een duurzame kwaliteitsnorm, waarin het element van transparantie een centrale rol bekleedt. Duurzaamheidscriteria worden niet alleen ingebed in financiële producten, ook de integratie ervan in het (investerings-)beleid van financiële spelers en bedrijven kan stilaan niet meer ontbreken. Personen die een carrière in de economische of financiële wereld nastreven, moeten worden voorbereid om met deze uitdagingen om te gaan, waardoor duurzaamheid ook op academisch vlak wordt ingebed.

De overgang naar duurzaamheid is niet voor alle bedrijven vanzelfsprekend. Dit gegeven draagt bij aan de groeiende populariteit van ‘engagement’ of ‘actief aandeelhouderschap’. Deze duurzame investeringsstrategie impliceert dat investeerders ervoor kiezen de dialoog aan te gaan met bedrijven die minder goed presteren op vlak van ESG.

Het motiveren van bedrijven om hun betrokkenheid in niet-duurzame activiteiten te beperken, is een strategie die ook steeds vaker wordt toegepast op verzekeraars. Hier wordt de focus verlegd van duurzaamheid in het algemeen (milieu, sociaal en beleid) naar het klimaat. Klimaatverandering heeft immers duidelijke gevolgen voor de verzekeringssector. Anderzijds, spelen verzekeraars hier zelf een rol omwille van de grote bedragen die ze ter beschikking hebben om te investeren.

Over voldoende financiële middelen beschikken, lijkt dan weer een probleem te zijn voor verschillende projecten die wensen bij te dragen aan de klimaatdoelstellingen. Dit brengt ons naadloos bij FALCO¹³: een Europees project dat focust op de ontwikkeling van financieringsoplossingen voor ambitieuze klimaatprojecten. Aan ideeën geen gebrek. Doch, onvoldoende middelen maken dat verscheidene projecten niet gerealiseerd kunnen worden. Oplossingen tot duurzame financiering – duurzaam in enge en brede zin van het woord - mogen hier niet ontbreken.

¹² MIRA, 2018

¹³ *Financing Ambitious Local Climate Objectives* (<https://www.financieringlokaleklimaatplannen.be/>)



UN Global Compact

In 2000 werd UN Global Compact (UNGC) in het leven geroepen door de Verenigde Naties. Tien principes over arbeidsrechten, mensenrechten, anti-corruptie en milieu boden een antwoord op de nood aan een minimumstandaard voor bedrijven. Het doel van het initiatief was verandering en maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO) stimuleren, alsook vernieuwende oplossingen en samenwerkingen aanmoedigen.

UN Global Compact stoelt op vrijwillige deelname zonder juridische verbintenis en staat open voor bedrijven, ngo's, academici, e.a. Lidmaatschap wordt erkend aan elke instantie die zich erop toelgt de tien principes te onderschrijven en niet onder de uitsluitingscriteria valt¹⁴. Eens lid, moeten bedrijven jaarlijks - en andere organisaties tweejaarlijks - een communicatierapport opstellen. Dit verslag staft de implementatie van de principes alsook de geleverde inspanningen om maatschappelijke doelen te steunen. Alle rapporten worden gepubliceerd op de website van UNGC. Ze zijn beschikbaar voor het grote publiek en bieden transparantie, maar worden niet geëvalueerd. UNGC velt immers geen oordeel over de prestaties van de leden.

De evolutie van UNGC

UN Global Compact wordt vandaag wereldwijd erkend als een minimale norm voor duurzaam ondernemen. Zo vormen de principes bijvoorbeeld een criterium in de nieuwe kwaliteitsnorm van Febelfin en wordt het toegepast in ratingsystemen zoals EcoVadis¹⁵. Om inzicht te krijgen in het actuele belang en de impact van de principes, klopten we aan bij The Shift: de Belgische tak van UNGC.

The Shift is het Belgisch referentienetwerk voor duurzaamheid. De vzw ontstond in 2015 uit verschillende duurzaamheidsnetwerken, waaronder Global Compact Netwerk Belgium (GCNB) – het nationaal contactpunt van UN Global Compact tot 2015. The Shift heeft een gevarieerde ledengemeenschap, bestaande uit bedrijven, universiteiten, ngo's, publieke administraties, ... De organisatie tracht de transitie naar verduurzaming bij hun leden te versnellen en te versterken (bijvoorbeeld door verandering te brengen in de waardebeoordeling van organisaties door financiële waarderingen aan te vullen met maatschappelijke waarde). Ze realiseert dit onder meer door verschillende activiteiten te organiseren zoals workshops, inspiratie-evenementen, lerende netwerken en concrete projecten.

Als 'lokale partner' van UN Global Compact, heeft The Shift als geen ander zicht op de impact en rol van het initiatief. 19 jaar geleden waren de UNGC principes vernieuwend en hoognodig. Vandaag zijn deze principes stevig verankerd in de strategie én het gedrag van de meeste Belgische en Europese bedrijven en vormen ze dus eerder de norm dan de uitzondering. Om die reden zijn sommige bedrijven vandaag zelfs minder geneigd om de principes te onderschrijven.

¹⁴ *Volgende bedrijven komen niet in aanmerking: bedrijven gesanctioneerd door de VN, bedrijven op de UN Ineligible Vendors List omwille van ethische redenen, bedrijven met inkomsten uit productie, verkoop of overdracht van antipersoonsmijnen of clusterbommen, en bedrijven met inkomsten uit de productie of vervaardiging van tabak.*

¹⁵ *EcoVadis is een organisatie die MVO-scores toekent aan leveranciers door middel van enquêtes. Hun ratings bieden een eerste houvast voor bedrijven zoals Delhaize om te kiezen voor een duurzame leverancier. (<https://www.ecovadis.com/nl/>)*



Sinds de ontwikkeling van UNGC werden er heel wat stappen gezet richting duurzaamheid. De ontwikkeling van de duurzame ontwikkelingsdoelstellingen, beter gekend als de SDGs (*sustainable development goals*), is er daar één van. Deze doelstellingen, waaraan UNGC intensief heeft meegewerkt, hebben de ambities ondertussen scherper gesteld en verhoogd.

Waar UNGC 10 algemene doelstellingen omschrijft, zijn de SDGs met 17 doelstellingen en 169 subdoelstellingen niet alleen specifiek, maar dekken ze ook een grotere lading aan duurzaamheidsthema's. Door het algemene karakter zitten de principes van UNGC dikwijls reeds ingebed in bedrijven en organisaties. De SDGs daarentegen, bieden concretere uitdagingen en vormen een stimulans om bedrijfsstrategieën te bepalen. The Shift zet hier zelf sterk op in en wil haar leden adviseren over hoe ze de duurzame ontwikkelingsdoelstellingen op diepgaand niveau kunnen implementeren.

Deze ontwikkelingen in acht genomen, vermoedt The Shift dat de SDGs zullen toenemen aan belang. Met de UNGC principes als basis laten deze toe om concrete stappen naar meer verduurzaming te formuleren.





Febelfin duurzaamheidslabel

In november 2019 lanceert Febelfin – de Belgische vertegenwoordiger van de financiële sector – een duurzame kwaliteitsnorm voor financiële producten. De Febelfin Quality Standard omschrijft minimale duurzaamheidscriteria, gericht op het vermijden van negatieve impact in combinatie met een positieve benadering. Financiële spelers die zich op de markt als duurzaam willen profileren - en zich bij deze Quality Standard vrijwillig aansluiten - moeten voldoen aan de criteria en krijgen een duurzaamheidslabel toegekend.

Febelfin's duurzaamheidsexpert Tom Van den Berghe is een van de voortrekkers van het label. Hij vertelt ons meer over het doel, het proces, internationale belangstelling en de ideeën voor de toekomst.

Waarom een duurzaamheidslabel?

Duurzaam investeren neemt toe aan belang. De vraag naar duurzame beleggingsproducten is de laatste jaren sterk gegroeid en ook het aanbod zit in stijgende lijn. Daarenboven wordt duurzaamheid steeds vaker gebruikt in marketingstrategieën naar beleggers toe. Hierin zitten echter twee gevaren verrat. Enerzijds is het voor eindbeleggers vaak moeilijk om zicht te krijgen op welke producten duurzaam zijn, waar er al dan niet in wordt belegd en hoe dit wordt bepaald. Anderzijds is er meer risico op *greenwashing*: een product duurzamer voorstellen dan het daadwerkelijk is.

Febelfin tracht op bovenstaande gevaren een antwoord te bieden met een kwaliteitsnorm. De organisatie beoogt *greenwashing* in te perken en beleggers een eerste houvast te geven in de keuze om duurzaam te investeren. Essentieel in deze doelstellingen is 'transparantie': transparante rapportage omtrent beleid en beleggingskeuzes.

Bovendien hoopt Febelfin de commercialisering van duurzame beleggingsproducten te beïnvloeden. Studies¹⁶ wijzen immers uit dat veel investeerders nog niet (voldoende) geïnformeerd zijn over duurzame beleggingsmogelijkheden. Met het label hoopt de organisatie duurzame beleggingsproducten aan te moedigen en bijgevolg een groter publiek te bereiken.



Het ontwikkelingsproces

Duurzaamheid integreren in financiële producten is niets nieuw. Al in 2001 zaten BEAMA¹⁷ en Febelfin rond de tafel om een duurzame beleggingsmethodologie uit te werken. Dit resulteerde in een lijst van duurzame beleggingsproducten die online geraadpleegd kan worden. De onderliggende criteria werden elke drie à vier jaar geanalyseerd om tegemoet te komen aan verwachtingen van klanten, in lijn te blijven met nieuwe duurzaamheidsthema's en nieuwe producten die als duurzaam werden aangeboden, mee te nemen.

De bestaande methodologie bleek echter niet voldoende om de bestaande vraag naar duurzame producten te beantwoorden. Daarom ging Febelfin midden 2017 aan de slag om een kwaliteitsnorm te ontwikkelen. Na zes maanden overleg met BEAMA en in samenwerking met verschillende werkgroepen lag er een eerste versie van de norm op tafel. In een tweede fase werd dit voorstel voorgelegd aan verschillende belanghebbenden. Allereerst konden professionele stakeholders – zoals vermogensbeheerders, institutionele beleggers en ngo's – feedback indienen. Vervolgens maakte Febelfin het document openbaar zodat het grote publiek ook opmerkingen kon geven.

Uit deze oefening bleek dat de opmerkingen van ngo's in het algemeen een progressievere ondertoon bevatten, waar vermogensbeheerders zich eerder conservatiever opstellen. Dit is in lijn met de missie van ngo's om zoveel mogelijk reële impact waar te maken. Vermogensbeheerders hebben daarentegen ook oog voor de technische aspecten van de criteria en de invloed ervan op het beleggingsuniversum en het risicoprofiel, de beschikbaarheid van duurzaamheidsdata, de kostprijs, ...

Uiteenlopende visies integreren in duurzaamheidscriteria is een moeilijke oefening. Daarenboven bestond de uitdaging erin criteria te formuleren die enerzijds strikt en ambitieus genoeg, maar anderzijds ook niet té streng zijn. Zowel te lakse als te strenge criteria verkleinen de kans om impact te creëren. Met een te strenge norm zou Febelfin slechts een beperkte groep beheerders en beleggers bereiken en de kans missen om bijvoorbeeld meer defensieve beleggers aan te moedigen tot duurzaam investeren.



¹⁶ https://assets.ctfassets.net/y4nxuejkhx03/5VXTvWLbIH6DvO14iEgtJA/fc22af242278a824_f4c3c778754668cd/Insights_Op-weg-naar-een-meer-duurzaam-leven_nl_BE.pdf

¹⁷ Belgian Asset Managers Association

Dit zou voorbij gaan aan de beoogde doelstellingen: de gelabelde fondsen moeten aantrekkelijk zijn voor alle types beleggers en het hele spectrum van dynamisch tot defensief beleggen, behelzen. Daarenboven beoogt de kwaliteitsnorm de hele markt te bewegen richting meer integratie van duurzaamheid en dit niet te beperken tot een nichefenomeen.

Een label door & voor financiële instellingen

Een duurzaamheidslabel vóór financiële instanties op initiatief van de federatie van de financiële sector. Het doet stof opwaaien. De positie die Febelfin bekleedt, is voor voor critici om de kwaliteitsstandaard in vraag te stellen.

Door systematisch overleg met belanghebbenden, het aanstellen van een onafhankelijke *verifier*¹⁸ en de oprichting van een onafhankelijke vzw als *central labelling agency* (CLA)¹⁹, probeert Febelfin de betrouwbaarheid te versterken. Na de lancering van de kwaliteitsstandaard is Febelfin niet langer 'eigenaar' van het project, maar een van de partners in het proces. Vanaf dan is het aan de commissies binnen de CLA om de labels op te volgen en aanbevelingen te doen voor aanpassingen in het kader van nieuwe ontwikkelingen en wetgeving.

De positie van Febelfin biedt echter ook voordelen. Ten eerste bezitten ze grondige kennis van de markt. Ze hebben zicht op de vragen en verwachtingen, de uitdagingen en de technische beperkingen. Anderzijds is het voor de organisatie als erkende instantie gemakkelijker om een draagvlak te creëren binnen de financiële sector. Voorbeelden uit het buitenland duiden dat een label implementeren als 'onbekende' of 'externe' instantie niet vanzelfsprekend is. Als een label slechts door een beperkt aantal spelers erkend wordt, verliest het aan belang en aldus de mogelijkheid om impact te hebben. De reikwijdte van Febelfin binnen de sector is belangrijk in hun bredere doelstelling: bekomen dat alle duurzame producten op de markt het duurzaamheidslabel dragen.

Internationale belangstelling en ontwikkelingen

Het toenemend belang van duurzaamheid in de financiële sector is geen Belgisch gegeven. In verschillende landen bestaan er al duurzaamheidslabels zoals *LuxFLAG* (Luxemburg)²⁰ en *Umweltzeichen* (Oostenrijk)²¹. Vermits de inhoud sterk afhangt van de focus en onderliggende doelstelling is een vergelijking moeilijk.

In het algemeen is het Febelfin label eerder strenger dan andere EU-labels, met uitzondering van enkele 'donkergroene' labels zoals *Greenfin* (Frankrijk) en *Nordic Swan Ecolabel* (Noorwegen & Zweden). Daar ligt de focus op klimaat en worden sociale aspecten en goed bestuur onderbelicht. Het Febelfin label wordt overigens aan de progressieve kant van het internationale spectrum gepositioneerd. Het aantal en het type producten dat de kwaliteitsnorm toelaat, duiden op het vooruitstrevend karakter. Alsook het *signatory principle* draagt hier aan bij: vermogensbeheerders worden aangespoord om enkel producten met het label als duurzaam te commercialiseren.

¹⁸ ICHEC, Universiteit Antwerpen en Forum Ethibel werden door Febelfin aangesteld als verifier. De verifier behandelt de aanvragen van vermogensbeheerders om het label te krijgen door na te gaan of de ingediende producten in lijn liggen met de Febelfincriteria en het duurzaamheidsbeleid van de vragende partij.

¹⁹ Het labelling agency beslist definitief over welke producten en vermogensbeheerders het label krijgen toegekend.

²⁰ <https://www.luxflag.org/>

²¹ <https://www.umweltzeichen.at/en/home/start>

Ook Europa werkt momenteel aan de ontwikkeling van een duurzame maatstaf. Dit eco-label focust op bedrijfsvoering, producten en diensten met directe positieve invloed op het klimaat. Bijgevolg richt het label zich tot een nichemarkt en zullen wellicht slechts een beperkt aantal producten erkend worden. Omwille van de gelijklopende timing wordt de kwaliteitsnorm van Febelfin vaak beschouwd als een praktische toepassing van het Europees label. Door de verschillen in focus en benadering zijn beide labels echter eerder complementair.

Een startpunt

Met de kwaliteitsnorm tracht Febelfin instellingen aan te moedigen hun beleggingsportefeuilles te evalueren en zowel financiële als duurzaamheidscriteria in rekening te brengen. De organisatie wenst de ledengemeenschap bewust te maken van het groeiende belang van duurzame investeringsproducten; zowel uit idealisme als uit commercieel standpunt. In lijn met de evoluties van de afgelopen jaren, wordt duurzaamheid steeds belangrijker voor investeerders. Financiële spelers zullen dan ook een antwoord moeten kunnen bieden aan hun vragen en eisen.

Waar grootbanken hier niet in kunnen ontbreken, zijn kleine spelers en nichebanken vaak minder betrokken. Ze zijn minder aanwezig en bezitten niet altijd de middelen om hier evenveel aandacht aan te besteden. Toch zullen ook deze instellingen de trend moeten volgen, in eerste instantie omwille van een veranderend wetgevend kader dat steeds meer inzet op transparantie. De MiFID – regelgeving²² bijvoorbeeld, stelt dat financiële instellingen naast een financieel klantenprofiel (financiële draagkracht, kennis en verwacht rendement) nu ook duurzaamheidsverwachtingen in kaart moeten brengen om zo de meest gepaste producten aan te bieden.

In deze context wordt het duurzaamheidslabel beschouwd als een dynamisch gegeven. Actuele criteria voldoen niet aan lange-termijndoelstellingen en doelen niet op een 'ultieme' duurzame beleggingsportefeuille. Relevant blijven is essentieel door duurzaamheidsontwikkelingen en veranderingen op de markt en in wetgeving op te volgen. De kwaliteitsnorm is een startpunt; een stap in de goede richting, naar een toekomst waar misschien wel alle financiële producten op de markt duurzaam zijn?

²² De Markets in Financial Instruments Directive is een Europese richtlijn die onder meer regels omvat voor financiële instellingen die beleggings- en/of nevendiensten verrichten, nl. die financiële instrumenten en gestructureerde deposito's verdelen. MiFID II is de opvolger van de MiFID I – richtlijn. De principes bleven behouden, maar de regelgeving werd aangescherpt ter bescherming van de beleggers.



Duurzaamheid in economische en financiële opleidingen

Duurzaamheid dringt intussen door tot verschillende (maatschappelijke) domeinen, waaronder de financiële wereld. Bedrijven en financiële spelers kunnen stilaan niet meer anders dan duurzaamheid in rekening brengen in hun activiteiten, beleid en beleggingsportefeuilles. Maar, worden studenten die een carrière in de zakenwereld nastreven hier op voorbereid?

In welke mate stomen economische en financiële opleidingen studenten klaar om deze 'nieuwe' uitdagingen aan te gaan?

Andere denkwijze

Men zou verwachten dat het onderwijs niet achterwege blijft. Bovendien lijkt het aannemelijk dat studenten, in deze tijden van klimaatacties en protest, zelf de vraag stellen naar de academische benadering van duurzaamheid en de integratie ervan in het lessenpakket. Volgens Kurt Devooght - professor zingeving & ethiek aan de KU Leuven en expert in thema's als ongelijkheid, armoede en ethisch beleggen & ondernemen - mogen we dit echter niet overschatten; alvast wat betreft studenten in economische en financiële opleidingen. Duurzaamheidsvraagstukken bestuderen, vraagt een heel ander proces dan berekeningen of het nemen van economische beslissingen. Dit proces is abstract, niet grijpbaar en biedt geen duidelijke juist of fout; een denkwijze die veraf ligt van het economisch denken.

Devooght ervaart dit vanuit zijn lessen 'Ethics, Responsibility & Sustainability' aan de Brusselse campus Economie & Bedrijfswetenschappen van de KU Leuven. Dit vak werd ingericht in het kader van een hervorming van het lessenpakket in het academiejaar 2018-2019, waar er sterk werd ingezet op de integratie van duurzaamheid in het lessenpakket. Dit is te kaderen binnen een algemene duurzaamheidsimpuls aan de faculteit, gedreven door persoonlijke interesse van bestuursleden en professoren, alsook economisch denken en marktvisie. Er wordt ingezet op duurzaamheid en men gaat verder dan de gangbare activiteiten ter bewustmaking door bijvoorbeeld een duurzaamheidsmanager aan te stellen en duurzaamheidsrapporten uit te brengen. De faculteit is hierin een pionier binnen de universiteit.



'Ethics, Responsibility & Sustainability' vormt een aanvulling op reeds enkele bestaande lesonderdelen die focussen op duurzaamheid. Bovendien wordt het thema in andere vakken eveneens aangekaart door middel van specifieke voorbeelden over bijvoorbeeld microfinanciering of sociaal bankieren.

Praktische toepassing

In zijn lessen tast Devooght de grenzen af van de markt en legt hij ethische vraagstukken voor omtrent onderwerpen gaande van het basisinkomen tot de mate waarin bepaalde 'producten' (bijvoorbeeld menselijke organen) vermarkt kunnen worden.

Devooght brengt ethiek, duurzaamheid en verantwoord ondernemen samen onder één noemer. Hij definieert ethiek als 'fundamenteel rekening houden met anderen, met dieren en met de natuur', wat volgens hem tevens de kern is van duurzaamheid en verantwoord ondernemen. De begrippen verschillen wel in de klemtoon die er gelegd wordt: ethiek behandelt voornamelijk sociale aspecten, duurzaamheid focust vaker op de planeet en het milieu en maatschappelijk verantwoord ondernemen omvat een element van verantwoording voor keuzes die gemaakt worden.

Hij beargumenteert hoe de discussie over correct gebruik van de begrippen voorbijgestreefd is en er aandacht moet gaan naar de praktische toepassing ervan in beleids- en financiële beslissingen; een oefening waarin voor- en tegenargumenten worden afgewogen en er wordt nagegaan welke (ethische) principes in lijn liggen met de eigen visie.

Actief aandeelhouderschap of engagement

Hanna Roberts is voormalig algemeen directeur van GES International, een Zweeds bedrijf gespecialiseerd in aandeelhoudersstemmen en –dialogoog. In januari 2019 werd GES overgenomen door Sustainalytics²³ – een internationale ESG dataleverancier – en werd Roberts aangesteld als directeur Engagement Services.

Actief aandeelhouderschap: een strategie in bloei

Duurzaam investeren kan op allerlei manieren aan de hand van verschillende strategieën. Hiervan werd een overzicht gemaakt in Deel I van deze studie (p.7). Aangezien de strategie van engagement de laatste jaren meer aan belang wint, staan we hier even bij stil. Engagement biedt de aandeelhouder de mogelijkheid om na te gaan of een bedrijf waarin geïnvesteed wordt handelt in het belang van en met dezelfde visie als de investeerder.

De investeerder kan gebruikmaken van deze rechten om – zelf of via gespecialiseerde bedrijven - in dialoog te gaan met het bedrijf en invloed uit te oefenen om bepaalde doelen te bereiken. Dit heeft niet enkel betrekking op de financiële prestaties van een bedrijf. Sinds de financiële crisis komen ook extra-financiële onderwerpen aan bod bij aandeelhoudersvergaderingen. Investeerders willen steeds meer zicht krijgen en een stem hebben in duurzaamheidskeuzes van een bedrijf.

Hoewel actief aandeelhouderschap geen onmiddellijk resultaat genereert, is er potentieel om op lange termijn concrete impact te hebben. Algemeen mondt deze strategie uit in een positieve dynamiek, meer transparantie en wederzijds begrip tussen het bedrijf en de investeerder.

Hoe engagement aangaan?

Actief aandeelhouderschap kan op verschillende manieren ingevuld worden. Bij Sustainalytics zijn er drie verschillende pijlers waarop gewerkt wordt: zo kan engagement reactief ingezet worden om in te spelen op incidenten. Internationale standaarden (zoals bijvoorbeeld UN Global Compact of OESO-richtlijnen) worden als leidraad gebruikt om (reputatie)risico's van bedrijven te detecteren en hen aan te sporen mechanismen te ontwikkelen om gelijkaardige bedreigingen in de toekomst beter af te wenden.

Een andere benadering is proactief, thematisch en richt zich op de meest uitdagende ESG-problemen waar een bedrijf of sector mee geconfronteerd wordt. Het zal niet verbazen dat klimaat en milieu tegenwoordig de meest voorkomende thema's zijn.

²³ <https://www.sustainalytics.com/>

Een derde benadering legt nadruk op risicobeoordeling en is vooral van toepassing op bedrijven uit opkomende landen. Deze bedrijven zijn zowel commercieel als op vlak van duurzaamheid interessant. Aan de hand van engagement krijgen investeerders enerzijds meer inzichten in (materiële) ESG-risico's; anderzijds worden deze bedrijven aangemoedigd om bepaalde positieve veranderingen te bewerkstelligen. Deze pijler is momenteel nog in ontwikkeling; Sustainalytics wil hier de komende maanden en jaren verder op inzetten.

Sustainalytics gelooft dat actief aandeelhouderschap met elk bedrijf waardevol is. Voorlopig worden echter geen middelen ingezet om dialoog aan te gaan met bijvoorbeeld wapenproducenten omdat de kans om deze bedrijven in een duurzame richting te sturen momenteel minimaal is. Het is een politieke keuze om tijd en middelen in andere bedrijven te investeren; dit kan in de toekomst herbekeken worden.

Actief aandeelhouderschap **kan** impactvol zijn maar **is** dat daarom niet altijd. Een stok achter de deur – zoals desinvesteren²⁴ – is noodzakelijk om de strategie geloofwaardig te houden. Indien een engagementproces weinig teweegbrengt en een bedrijf niet of weinig responsief is, wordt het aandeelhouderschap herbekeken.

Wat te verwachten?

Ondanks dat engagement steeds meer wordt toegepast, blijven de traditionele strategieën – 'Best-in-class' en uitsluiting – het populairst. Roberts verwacht dat engagement in de toekomst meer algemeen geïntegreerd zal worden bij ESG-toepassing. Als investeerder heb je vanop de eerste rij inzicht in de (duurzaamheids-) ontwikkelingen van een bedrijf. Een bedrijf voelt op die manier de noodzaak om niet alleen financiële maar ook duurzaamheidsdoelstellingen na te streven.

²⁴ Desinvesteren duidt op het verwijderen van aandelen, obligaties of investeringsfondsen die als onethisch of moreel bedenkelijk beschouwd worden. Door desinvesteringscampagnes 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.

Verzekeraars en klimaat

In maart 2019 publiceerde het magazine MO*²⁵ over de impact van extreme weersverschijnselen op de verzekeringssector. Het artikel was gebaseerd op een rapport van Cambridge University dat waarschuwt voor een wereldwijde financiële crisis door snel toenemende verliezen van verzekeraars als gevolg van de klimaatverandering.

In mei 2019, rapporteerde de Nederlandse Volkskrant²⁶ over hoe klimaatverandering verzekeraars in de greep krijgt waardoor premies fors stijgen. Volgens de Nederlandse verzekeraar Interpolis neemt weerschade toe en zetten verzekeraars momenteel in op preventieve maatregelen om de schade te beperken.

Beide artikels duiden op de implicaties van klimaatverandering voor verzekeraars. Om zicht te krijgen op hoe dit ervaren wordt op de Belgische verzekeringsmarkt, gingen we te rade bij Wim Vermeir. Als *Chief Investment Officer* bij AG Insurance, biedt hij inzicht in hoe een van de grootste Belgische verzekeringsmaatschappijen inspeelt op en omgaat met klimaat(verandering).

²⁵ <https://www.mo.be/analyse/echo-s-uit-2008-kan-het-klimaat-een-nieuwe-financi-le-crisis-veroorzaken>

²⁶ <https://www.volkskrant.nl/nieuws-achtergrond/klimatschade-verzekeraars-stijgt-door-extremer-weer-premies-gaan-omhoog~b8249005/>

Gevolgen van klimaat(problematiek)

Klimaat krijgt steeds meer aandacht van het grote publiek en uit zich onder meer in een veranderende visie op mobiliteit. Steeds meer mensen gaan bewust om met hoe ze zich verplaatsen: verplaatsingen gebeuren vaker met de fiets, elektrische fietsen en steps zijn in opmars, autodelen zit in de lift, ...

Als verzekeraar is het essentieel om in te spelen op deze maatschappelijke ontwikkelingen. Producten worden afgestemd op het gedrag van mensen en 'trends' in de samenleving. Zo voorziet AG Insurance bijvoorbeeld een gepaste fietsverzekering en zijn al hun verzekeringsproducten *sharing economy proof*²⁷.

Eris niet alleen meer aandacht voor klimaat(problematiek); we worden ook steeds vaker geconfronteerd met reële gevolgen, zoals meer en extremere weersverschijnselen. Volgens De Tijd²⁸ werden er in 2018 in België 97.242 dossiers ingediend voor schade door hevige stormen en overstromingen. Het aantal schadegevallen ligt bijna drie keer hoger dan in 2017 en gaat over een totaalbedrag van 247 miljoen euro. Assuralia – de beroepsvereniging van verzekeringsondernemingen – nuanceert deze cijfers en beschouwt 2018 als 'een normaal jaar'. Vermeir sluit zich hier bij aan en vertelt hoe de schadecijfers over Vlaanderen, Wallonië en Brussel nog geen significante veranderingen tonen ten gevolge van het klimaat. De risicomodellen van AG Insurance die jaarlijks aangepast worden aan de nieuwe waarnemingen bevestigen dit.



Veranderingen in het weer hebben vandaag al wel voelbare impact op de landbouwsector. Klimatologische omstandigheden zoals hittegolven en langdurige droogte maken bijvoorbeeld dat de opbrengst van landbouwgewassen de laatste decennia steeds vaker uiteenloopt. Daarenboven moeten landbouwers zich schikken naar veranderingen in de beschikbaarheid van water, naar vervroeging van de zaaidatum voor bepaalde gewassen, naar verhoging van de prijzen, ...²⁹.

Vermeir vertelt dat landbouwers steeds vaker aankloppen bij de verzekering en meer nood hebben aan dekking bij mislukte oogsten. Een specifieke verzekering om hierin tussen te komen bestaat momenteel nog niet en tot nog toe ontvingen Belgische boeren een schadevergoeding uit het rampenfonds. In 2020 evolueert dit systeem in Vlaanderen naar een subsidie die wordt toegekend aan landbouwers die een zogenaamde 'brede weersverzekering' afsluiten. AG Insurance en Hagelunie, gespecialiseerd in gewasverzekeringen, hebben besloten de handen in elkaar te slaan en een verzekering voor 'alle klimaatrisico's' aan te bieden als aanvulling op de Top Landbouwverzekering van AG Insurance. Landbouwrampen en extreem weer ten gevolge van klimaatverandering komen namelijk steeds vaker voor, waardoor ze niet meer als uitzonderlijk worden beschouwd³⁰.

Extreme weersverschijnselen als normaliteit, uiten zich ook in een verschuiving van de norm³¹. Waar kosten van natuurrampen vroeger uitzonderlijk waren, worden deze kosten vandaag vaker beschouwd als vast deel van de schadelast voor een verzekeraar. Om extreme invloeden op de totale schadelast te beperken, vertelt Vermeir hoe verzekeraars zich veilig stellen door het principe van 'herverzekeren'. Door te herverzekeren deelt een verzekeraar de financiële gevolgen van risico's met andere verzekeraars. Hierdoor ontstaat de mogelijkheid verzekeringen met hogere verzekerde bedragen af te sluiten en worden grote fluctuaties in jaarcijfers – die kunnen optreden door onder meer een 'opeenhoping' van schades ten gevolge van een enkele oorzaak zoals een storm of aardbeving - vermeden.

Herverzekeraars groeperen de risico's van verschillende landen met betrekking tot zogenaamde *catnat's: catastrophe naturals*. Ze herverzekeren extreme schade verspreid over landen wereldwijd. Volgens Vermeir is dit principe vandaag nog steeds houdbaar en zijn er geen grote veranderingen of prijsstijgingen te zien.

27 Met sharing economy proof wordt er bedoeld dat producten aangepast zijn aan de opkomende deeleconomie; bijvoorbeeld aan het gebruik van één wagen door meerdere personen via een deelplatform, die allen verzekerd moeten zijn wanneer er iets gebeurt.

28 <https://www.detijd.be/ondernemen/financiële-diensten-verzekeringen/Noodweer-richtte-voor-247-miljoen-euro-schade-aan-in-2018/10099274>

29 <https://www.klimaat.be/nl-be/klimaatverandering/gevolgen/voedselvoorziening>

30 <https://www.tijd.be/nieuws/archief/boeren-kunnen-zich-verzekeren-tegen-effecten-klimaatverandering/10165191>

31 <https://www.detijd.be/ondernemen/financiële-diensten-verzekeringen/Noodweer-richtte-voor-247-miljoen-euro-schade-aan-in-2018/10099274>



Impact van klimaat op de eigen beleggingsportefeuille

Verzekeraars dragen niet alleen gevolgen van klimaat, maar spelen hier ook zelf een rol in. De verzekeringssector is immers een van 's werelds grootste institutionele investeerders in fossiele brandstoffen. Het milieutijdschrift *The Ecologist*³² kaart aan hoe steeds meer verzekeraars aangesproken worden op hun betrokkenheid in fossiele brandstoffen. Zo viseert het milieuwetgevingskantoor Client Earth pensioenfondsen in het Verenigd Koninkrijk, en engageren de gemeentelijke besturen van Parijs en San Francisco zich om verzekeraars aan te sporen te stoppen met het verzekeren van en investeren in fossiele brandstoffen.

Investerings in fossiele brandstoffen brengen vandaag risico's met zich mee; een argument dat bekend staat als de koolstofzeepbel-hypothese. De hypothese stelt dat de waarde en kredietwaardigheid van producenten van fossiele brandstoffen lager ligt dan de markt nu erkent, als gevolg van het feit dat een groot deel van de huidige olie-, kolen- en gasreserves niet meer gebruikt zullen worden. Indien dit besef plotsklaps indaalt (vb. door de invoering van strengere klimaatregelgeving) zou dit tot schokken kunnen leiden op de financiële markten³³. Investerings in fossiele brandstoffen kunnen aldus waardeloos worden door een plotse waardedaling ten gevolge van de maatschappelijke maatregelen om het gebruik van fossiele brandstoffen te verminderen / te stoppen.

Vermeir erkent de risico's verbonden aan blijvende financiering van olie- of steenkoolbedrijven. In lijn met bovenstaande hypothese, kaart hij aan hoe het risicoprofiel van dergelijke bedrijven gestegen is en deze bedrijven hun businessmodel moeten herzien. Dit is voor AG Insurance een motivatie om in hun eigen investeringsbeleid niet alleen te werken met uitsluitingen³⁴, maar ook in te zetten op transitie. AG plant *engagement* met bedrijven die slecht scoren, maar waarvan de verzekeraar gelooft dat ze de overstap kunnen maken naar hernieuwbare energie.

32 <https://theecologist.org/2019/jan/11/insurance-and-climate-change>

33 https://www.dnb.nl/binaries/1706275_Klimaatverandering_NL%20WEB_def_tcm46-363851.pdf

34 AG Insurance hanteert bijvoorbeeld een drempel van 25% voor steenkool.

FALCO: Financing Ambitious Local Climate Objectives

Maatregelen treffen om bij te dragen aan de klimaatdoelstellingen vraagt dikwijls een grote investering. Een gebrek aan (voldoende) financiële middelen is vaak de reden dat projecten niet gerealiseerd kunnen worden. Dit gegeven vormt de basis van FALCO: een Europees project dat focust op de ontwikkeling van financieringsoplossingen voor lokale klimaatplannen.



Met steun van Horizon 2020 - het Europese programma voor financiering van onderzoek en innovatie voor de periode 2014-2020³⁵ - doelt FALCO op de realisatie van investeringsprojecten met ambitieuze klimaatdoelstellingen.

Gedurende een periode van vier jaar (juni 2017 – juni 2021) zitten verschillende partners³⁶ rond de tafel om financiële en niet-financiële barrières voor investeringen in energie-efficiëntie weg te werken. FALCO focust op een financiële structurering en tracht oplossingen te ontwikkelen waarmee projecten ook kunnen overleven zonder subsidies.

Bereik

Aan de afbakening van projecten waarop FALCO zich focust, ging een selectieproces vooraf. Hierbij ging de aandacht uit naar de klimaatambities van projecten, alsook naar knelpunten voor investeringen. Als resultaat werden er drie domeinen geselecteerd: de Vlaamse gemeenten, KMO's en particulieren.

In eerste instantie focust het initiatief zich op de 180 Vlaamse gemeenten die het Burgemeestersconvenant hebben ondertekend. Deze overeenkomst werd in 2008 in Europa gelanceerd om lokale besturen samen te brengen die zich engageren om de klimaat- en energiedoelstellingen van de Europese unie te behalen en zelfs te overtreffen. Meer dan 7 000 lokale en regionale overheden, verspreid over 57 landen³⁷, werken aan een CO²-reductie van 20% tegen 2020 (en 40% tegen 2030 voor ondertekenaars van het nieuwe convenant). In dit kader, zoekt FALCO naar financieringsoplossingen voor de renovatie van publieke gebouwen in Vlaanderen.

Het tweede domein betreft KMO's. Hun klimaatbijdrage kan starten met investeringen in hun gebouw(en) en het inzetten op energie-efficiëntie maatregelen (isolatie, verlichting, ...). Dit vergt echter een grote financiële en tijdsinvestering, waardoor klimaatvriendelijke aanpassingen vaak niet prioritair op de agenda staan. FALCO tracht een oplossing te vinden die deze knelpunten in rekening brengt.

³⁵ Horizon 2020 is deel van de Europa 2020-strategie, waar innovatie centraal staat. Het staat open voor individuen, industriële & commerciële ondernemingen, universiteiten, onderzoeksinstituten & organisaties voor technologieverspreiding, gevestigd in de 28 lidstaten van de EU of in landen buiten de EU met een associatieverdrag met de EU.

³⁶ Tractebel (projectcoördinator), SuMa Consulting, 3E nv, Factor 4, Climate Alliance, de steden Antwerpen en Gent en de provincies West-Vlaanderen en Vlaams-Brabant

³⁷ <https://www.burgemeestersconvenant.eu/about-nl/convenantinitiatief/obj-scope-nl.html>



Ten laatste, focust FALCO op renovatieprojecten voor particulieren. De Vlaamse energielening wil de energieprestatie van woningen ondersteunen. Sinds 2019 is deze voordelige lening voorbehouden aan de sociale doelgroep. Anderen worden voor een lening naar de markt verwezen waar een aantal wettelijke beperkingen, onder meer rond de maximale looptijd, gelden.

Vlaamse energieleningen om woningen energiezuinig te maken, worden slechts in beperkte mate toegekend. Anderen moeten dikwijls een lening aangaan en zijn bijgevolg ook onderhevig aan heel wat wettelijke beperkingen. Het initiatief tracht oplossingen te vinden om met name de energierenovatie eenvoudiger te maken.

Aanpak

FALCO zoekt oplossingen voor elk van de bovenstaande domeinen. Ze zijn creatief, doen een beroep op de expertise van verschillende partners en gaan de dialoog aan met potentiële private en publieke investeerders. Er wordt gekeken naar het geheel van klimaatplannen in plaats van project per project te beschouwen. Daarnaast ligt de focus niet op publieke budgetten, maar worden private middelen gemobiliseerd in een gemengd financieringsmodel. Aanvullend worden er ook flankerende beleidsmaatregelen ontwikkeld die de vraag naar investeringen zullen stimuleren.

Een oplossing die reeds ontwikkeld werd voor KMO's stoelt op ESCO's. Deze *EnergyServiceCompanies* voeren een energieproject uit in andere bedrijven en financieren deze investeringen initieel zelf. Door de investering daalt het energieverbruik en de –factuur, wat een bedrag oplevert waarmee het bedrijf de installatie terugbetaalt. Deze aanpak geeft de klant meer financiële vrijheid en ontlast het van de uitwerking van energieprojecten, waardoor ze vaker en sneller worden uitgevoerd³⁸. Deze 'klassieke' ESCO-aanpak werd door FALCO aangevuld met een verkoop van schuldvorderingen na oplevering van de installatie. De ESCO verkoopt de schuldvorderingen die hij op zijn klant heeft aan een financiële instelling. Na deze verkoop betaalt de klant van de ESCO zijn/haar schuld af aan de bank. Op deze manier kan de ESCO versneld zijn investering recupereren en kunnen deze middelen opnieuw worden ingezet voor energierenovatieprojecten.

Er werden al enkele projecten voor KMO's gerealiseerd. Het werk omtrent particulieren en overheden bevindt zich nog in de meer conceptuele fase. Voor particulieren wordt er bijvoorbeeld gekeken naar de ontwikkeling van een EnergieRenovatielening 2.0. Deze piste wordt onderzocht in samenwerking met enkele Energiehuizen - organisaties die technische en financiële ondersteuning bieden aan particulieren met het oog op verbetering van de energieprestatie van hun woning. De oplossing zou bestaan uit verschillende elementen, zoals een schuldfonds, een herfinancieringsoplossing en een lening die over een langere tijd terugbetaald kan worden.



³⁸ <https://www.inesco.be/wat-een-esco>

Naast de zoektocht naar specifieke oplossingen, ontwikkelde FALCO een overkoepelend mechanisme: het ledenvoordeelkaartsysteem (LVKS). LVKS wil een deel van de economische waarde die bij de renovatiesector terecht komt, opvangen en gebruiken om het tempo en de ambities van investeringen in energierenovatie verder te verhogen. Deze bijkomende investeringen zullen op hun beurt nieuwe inkomsten genereren, die de LVKS kan gebruiken om het renovatietempo verder te versnellen. Dit ligt in lijn met het idee om de energierenovatiemarkt uit te breiden en de renovatiesector, inclusief diens leveranciers, extra inkomsten te bezorgen. In een open en vrijwillig systeem worden de bijdragen van partnerleveranciers gebruikt en wordt de toegevoegde waarde ingezet om ondersteuning te financieren.

Het traject

Ondertussen is FALCO halfweg. Zoals in elk ontwikkelingsproces verlopen sommige punten vlot waar er elders moeilijkheden of onverwachte elementen opduiken.

Zo'n eerste drempel is het wetgevend kader. Bij de start van FALCO werd er bijvoorbeeld ook nagedacht over renovatie van sociale woningen. Na verkenning van enkele financieringspistes werd het duidelijk dat deze niet mogelijk zijn binnen het huidige wetgevend kader. Dit doorbraakproject werd bijgevolg voorlopig stop gezet.

We kunnen niet om wetgeving heen. De overheid speelt een belangrijke rol omwille van de impact die beleidsaanpassingen kunnen hebben. FALCO heeft hier maar weinig invloed op, mede omwille van de korte duur van het project. Desalniettemin zetten ze hier alsnog op in, door onder meer een paper voor de federale en Vlaamse regering uit te schrijven waarin ze hun visie uiteen zetten. Daarenboven doen ze voorstellen voor interessante maatregelen: een prijs plakken op CO₂, subsidies voor milieuschadelijke projecten afschaffen, ...

Een andere kritische noot betreft het 'bereik' van FALCO. Het project heeft een duidelijke focus, wat maakt dat veel onderwerpen uit de boot vallen. Heel wat andere thema's met betrekking tot de klimaatdoelstellingen worden niet uitgediept. Ook voor deze onderwerpen lijkt het interessant om financieringsoplossingen te ontwikkelen.

Daarenboven kijkt men bij FALCO verder en vooruit. Het lijkt interessant om in de toekomst niet alleen te bekijken hoe gebouwen energiezuiniger kunnen worden, maar om ook vraagoptimalisatie te integreren in dit proces. Het automatiseren van diensten, in het kader van dergelijk optimalisatieproces, kan bijvoorbeeld leiden tot herbestemming van een gebouw, wat op zijn beurt kan worden meegenomen in welke investeringen er moeten gebeuren.

Tot slot, richt FALCO zich op een doel dat verder reikt dan energiematregelen in functie van de klimaatdoelstellingen van 2030. Ze moedigen aan te streven naar 2050 en ervoor te zorgen dat investeringen die we vandaag doen, verenigbaar zijn met doelstellingen op lange termijn.

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 2018. Anderzijds geeft de studie (nieuwe) inzichten over duurzaam investeren. Het rapport reikt zowel cijfergegevens als kennis aan voor wie duurzaam wenst te sparen of te beleggen.

I. Duurzaam sparen en beleggen in België

Deze studie onderzoekt de evolutie van duurzame spaar- en beleggingsproducten die expliciet, systematisch en gebalanceerd maatschappelijke criteria in rekening brengen. Het betreft spaar- en beleggingsproducten van Belgische makelij of hoofdzakelijk gericht op de Belgische markt én met focus op de particuliere belegger.

In 2018 steeg de verhouding tussen de duurzame beleggingsproducten ten opzichte van de totale inleg in beleggingsfondsen naar 14,94%. Dit is een verdubbeling in drie jaar tijd. Het duurzaam belegde volume bedroeg eind 2018 bijna 28 miljard euro, een toename met 3,9 miljard euro ten opzichte van één jaar voordien. Voor het eerst zijn meer dan 400 duurzame beleggingsproducten meegenomen in de statistieken, een netto stijging van 43 producten. Duurzaam investeren neemt bijgevolg fors toe. Vanuit de aanbodzijde blijken duurzame fondsen een concurrentieel voordeel in te houden. Wat betreft de vragende partij, lijken investeerders duurzame financiële producten te wensen die dicht(er) bij hun eigen waarden liggen.

Wat duurzaam sparen betreft, daalt het duurzame gehalte sinds 2010 voor het eerst weer onder de 1%. In België blijven slechts drie financiële instellingen de mogelijkheid aanbieden om duurzaam of solidair te sparen voor een totaal spaarvolume van net geen 2,5 miljard euro.

Duurzame beleggingen via private bankierdiensten kennen een positieve ontwikkeling, met een stijging van 20% op één jaar tijd. Met een duurzaam volume van net boven 19 miljard euro blijken meer welgestelden met een groot belegbaar vermogen interesse te tonen in duurzame beleggingen.

II: Inzicht in duurzame investeringen

In het tweede deel van dit rapport werd de focus gelegd op een aantal trends en inzichten.

In 2019 werd door Febelfin, de Belgische vertegenwoordiger van de financiële sector, een duurzame kwaliteitsnorm voor financiële producten ontwikkeld. De *Quality Standard* omschrijft minimale duurzaamheidscriteria, gericht op het vermijden van negatieve impact in combinatie met een positieve benadering. De norm werd vastgelegd, en de eerste labels worden eind 2019 toegekend.

Ten tweede behandelt deze studie UN Global Compact en wordt de waarde van deze 10 principes over arbeidsrechten, mensenrechten, anti-corruptie en milieu, omschreven.

Daarnaast wordt er nagegaan hoe de jongere generatie die een economische of financiële opleiding volgt, vertrouwd gemaakt wordt met duurzaam investeren.

Een vierde thema dat besproken wordt is dat van 'engagement': investeerders gaan in dialoog met een bedrijf en oefenen invloed uit om bepaalde doelen te bereiken. Deze duurzaamheidsstrategie wordt steeds populairder en verdient hierom extra aandacht.

Tot slot wordt de focus vernauwd naar het klimaat en gaat een verzekeraar dieper in op de gevolgen van de klimaatverandering voor de verzekeringssector. Aansluitend geeft FALCO, een Europees project, weer hoe het werkt aan de ontwikkeling van financieringsoplossingen voor ambitieuze klimaatprojecten.

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 <i>social investment fora</i> . 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)
Febelfin	De Belgische Federatie van het Financiewezen is de overkoepelende federatie voor de Belgische financiële sector. (www.febelfin.be)

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 en biedt maatwerk aan om portefeuilles van institutionele investeerders te verduurzamen. (www.ethibel.org)
FSMA	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)
Gestructureerd product	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.
ICB	De afkorting “ICB’s” verwijst naar de Instellingen voor Collectieve Belegging.
Index	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.
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 financieringstekort van de overheid te financieren.
Obligatiefonds	Beleggingsfonds dat in obligaties belegt.
Prospectus	Publicatie waarin een beleggingsfonds zijn doelstelling omschrijft en welke beleggingsstijl het hanteert.
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.
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 winstdeelnamen, 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

Kennis en visie liggen aan de basis van deze studie: methodologische inzichten om de gegevens op een correcte manier te verwerken, kennis van duurzaamheidsdata en de interpretatie ervan, visie op *sustainable finance* en voeling met wat er leeft bij investeerders en stakeholders.

De fijne samenwerking tussen de **Vlaamse Milieumaatschappij**, de **Universiteit Antwerpen** en **Forum Ethibel** was daar een goede voedingsbodem voor.

Sander Devriendt spoorde ons steeds aan om nieuwe pistes te verkennen om aan te sluiten bij de actualiteit. Zijn kritische blik hielp ons de laatste versies van deze studie te verbeteren en voldoende aandacht te hebben voor lezers vanuit verschillende hoek. **Luc Van Liedekerke** wees ons steeds weer op het belang van deze cijfergegevens voor de evolutie in België en waakte over de kwaliteit van het geheel.

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

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

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:

Hanna Roberts, Luc Wittebolle, Annick Gommers, Tom Van den Berghe, Wim Vermeir, Bernadette Migisha, Kurt Devooght, Bart Corijn en Gaëlle Janssens.

Ik wil graag ook iedereen bedanken die op een of andere manier heeft meegewerkt, maar door een vergetelheid niet voorkomt in bovenstaande lijst.

Tot slot zou deze studie er niet gekomen zijn zonder de energie van **Laura Uwase**, **Ro Van den broeck** en **Hanne Werquin**, onderzoeksmedewerkers van Forum Ethibel. Zij stelden hun opgebouwde kennis ter beschikking van deze studie en vonden steeds weer de tijd en energie om extra gegevens af te toetsen.

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 2018 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, Hanne Werquin, Luc Van Liedekerke, Kenny Frederickx

Wijze van refereren

R. Van den broeck, L. Uwase, H. Werquin, L. Van Liedekerke, K. Frederickx. (2019), Duurzaam Sparen en Beleggen in België: actualisatie tot 2018 en nieuwe trends en inzichten, studie uitgevoerd in opdracht van de Vlaamse Milieumaatschappij, MIRA, MIRA/2019/01, Forum ETHIBEL vzw.

Verantwoordelijke uitgever

Kenny Frederickx, Forum Ethibel

Vragen in verband met dit rapport

Forum Ethibel
Vooruitgangstraat 333/7
1030 Brussel
Mail: info@ethibel.org

Depotnummer: D/2019/6871/030
ISBN: 9789491385803



