



**Vlaanderen**  
is milieu



# Duurzaam Sparen en Beleggen in België: actualisatie tot 2014

MIRA/2015/09



# Duurzaam Sparen en Beleggen in België: actualisatie tot 2014

Herwig Peeters, Caroline van den Buijs

Forum ETHIBEL vzw

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

Onderzoeksrapport MIRA/2015/09

November 2015

## DOCUMENTBESCHRIJVING

### **Titel**

Duurzaam Sparen en Beleggen in België: actualisatie tot 2014

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

### **Samenstellers**

Herwig Peeters, Caroline van den Buijs  
Forum ETHIBEL vzw

### **Wijze van refereren**

Peeters H., van den Buijs C. (2015), Duurzaam Sparen en Beleggen in België: actualisatie tot 2014, studie uitgevoerd in opdracht van de Vlaamse Milieumaatschappij, MIRA, MIRA/2015/09, Forum ETHIBEL vzw.

### **Verantwoordelijke uitgever**

Michiel Van Peteghem, Vlaamse Milieumaatschappij

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

Vlaamse Milieumaatschappij  
Milieurapportering (MIRA)  
Van Benedenlaan 34  
2800 Mechelen  
tel. 053 72 67 35  
[mira@vmm.be](mailto:mira@vmm.be)

### **Depotnummer**

D/2015/6871/054

### **ISBN**

9789491385506

### **NUR**

973/943

### **Foto cover**

Shutterstock

## Inhoudstafel

<b>Documentbeschrijving</b> .....	<b>2</b>
<b>Inhoudstafel</b> .....	<b>3</b>
<b>Inhoudstafel figuren</b> .....	<b>5</b>
<b>Inhoudstafel tabellen</b> .....	<b>6</b>
<b>Samenvatting</b> .....	<b>7</b>
<b>Summary</b> .....	<b>8</b>
<b>1 Duurzaam beleggen in België</b> .....	<b>9</b>
1.1 Achtergrond .....	9
1.1.1 Opkomst en ontwikkeling van ethisch beleggen.....	9
1.1.2 Evolutie criteria .....	10
1.1.3 Evolutie en typologie in ethisch/duurzame beleggingsstrategieën.....	11
1.2 Evolutie van het duurzaam beleggen in België .....	11
1.2.1 Definitie en methodologische afbakening .....	11
1.2.2 Uitbreiding van de focus en marktvernieuwingen.....	12
1.2.3 Uitbreiding van de scope: private banking en ESG-integratie.....	13
1.2.4 De Ethibel MVI-marktindex.....	13
1.2.5 Aantal duurzame beleggingsproducten .....	13
1.2.6 Geïnvesteed vermogen in duurzame beleggingsproducten.....	16
1.2.7 Marktaandeel van MVI-spelers volgens geïnvesteed vermogen ....	18
1.2.8 Opvallende inhoudelijke ontwikkelingen .....	19
1.2.9 Pensioensparen en langetermijnsparen .....	20
1.3 Andere cijfers over de MVI-markt .....	20
1.3.1 Andere Belgische cijfers (Beama) .....	20
1.3.2 Andere Belgische cijfers (Eurosif) .....	21
1.3.3 Cijfers over de Europese MVI-markt (Vigeo).....	21
1.3.4 Cijfers over de Europese MVI-markt (Eurosif).....	22
1.4 Andere evoluties: de regulatorische omgeving.....	22
1.5 Andere evoluties: initiatieven van Febelfin .....	23
1.6 Nieuwe trends .....	24
1.6.1 De volkslening.....	24
1.6.2 Crowdfunding.....	24
1.6.3 Impact investing en de social impact bond.....	25
1.6.4 De Divestment Movement .....	26
1.7 Conclusie .....	26
<b>2 Duurzaam sparen in België</b> .....	<b>27</b>
2.1 Achtergrond .....	27
2.1.1 Wat is duurzaam sparen?.....	27
2.1.2 Opkomst en ontwikkeling van het duurzaam sparen.....	28
2.2 Evolutie van het duurzaam sparen in België .....	29
2.2.1 Definitie en methodologische afbakening .....	29
2.2.2 Geïnvesteed vermogen in duurzame spaarproducten .....	30
2.2.3 Marktaandeel van het duurzaam sparen en haar marktspelers .....	31
2.2.4 Transparantie van het duurzaam sparen en haar marktspelers.....	33
2.3 Conclusie .....	33

<b>Appendix .....</b>	<b>34</b>
<b>Referenties .....</b>	<b>41</b>
<b>Lijst met relevante websites.....</b>	<b>42</b>
<b>Begrippenlijst en afkortingen.....</b>	<b>43</b>

## Inhoudstafel figuren

Figuur 1: Evolutie van het aantal aangeboden duurzame beleggingsproducten, vermeerderd met MVI-notes en verzekeringsproducten (België, 1992-2014) .....	14
Figuur 2: Evolutie van het aantal duurzame producten per categorie (2013-2014).....	16
Figuur 3: Evolutie van het belegd vermogen in duurzame beleggingsproducten absoluut en relatief ten opzichte van het totaal vermogen in ICB's op de Belgische markt (Ethibel MVI-marktindex) (België, 1992-2014) .....	18
Figuur 4: Overzicht marktaandeel van lokale aanbieders van ethisch-financiële op de Belgische markt (2014) .....	19
Figuur 5: Evolutie van het duurzaam/solidair sparen (miljoen euro) en het duurzaam gehalte van het totale Belgische spaarvolume (%) (België, 1984-2014) .....	32

## Inhoudstafel tabellen

Tabel 1: Marktsetting per beheerder, uitgedrukt in aantal ethisch-financiële beleggingsproducten op de Belgische markt van 2009 tot en met 2014 .....	15
Tabel 2: Evolutie van het belegd vermogen in duurzame beleggingsfondsen absoluut en relatief (België, 1992-2014) .....	17
Tabel 3: Evolutie van het marktaandeel van lokale aanbieders van ethisch-financiële beleggingsproducten op de Belgische markt (België, 2009-2014) .....	19
Tabel 4: Beama cijfers in verband met het belegd vermogen, het marktaandeel en het aantal DMVI-ICB's (België, 2009-2014) .....	20
Tabel 5: Eurosif cijfers in verband met het belegd vermogen in SRI fondsen, opgedeeld per strategie (België, 2011-2013) (in miljoen euro) .....	21
Tabel 6: Kapitaal verzameld in duurzame en solidaire spaarproducten per 31/12 van de respectievelijke boekjaren, en het totaal beheerd vermogen (miljoen euro) (België, 1984-2014).....	31
Tabel 7: Marktaandelen (in procent) van financiële instellingen actief op het vlak van duurzaam en solidair sparen (België, 2007-2014) .....	33



## Samenvatting

Dit rapport beschrijft de evolutie van duurzaam beleggen en duurzaam sparen in België.

Het luik 'duurzaam beleggen' beschrijft de geschiedenis en bevat indicatoren over het aantal duurzame beleggingsfondsen, het belegd vermogen in duurzame beleggingsproducten, een analyse van de verhouding duurzaam versus traditioneel belegd vermogen en de evolutie van het marktaandeel van de verschillende spelers. Ook initiatieven genomen vanwege de overheid of beroepsorganisaties komen aan bod.

Het luik 'duurzaam sparen' reconstrueert de historiek van het duurzaam sparen in België. Daarnaast wordt ook de evolutie van het duurzaam sparen en het duurzaam gehalte van het totale Belgische spaarvolume kwantitatief opgevolgd.

Beleggers en financiële instellingen oefenen een belangrijke invloed uit op het economische en maatschappelijke gebeuren door richting te geven aan kapitaalstromen. Een eerste manier waarop zij bijdragen tot duurzame ontwikkeling is het participeren in of aanbieden van *duurzame beleggingsfondsen*. Deze beleggingsfondsen beleggen enkel in aandelen of obligaties die voldoen aan een aantal criteria, o.a. op het vlak van milieu- en sociaal beleid en duurzaamheid. Het rapport zoomt hoofdzakelijk in op de consumentenmarkt, maar neemt voor het eerst ook cijfers op uit het duurzaam private bankieren.

In de periode 1992-2010 nam het beheerd volume van Maatschappelijk Verantwoord Investeren (MVI) in België toe van 0,48 miljoen euro tot bijna 11 miljard euro. In 2011 nam het beheerde vermogen voor het eerst sinds 1992 af door technische factoren (uitdoving wegens vervalddag). De inkrimping van de Belgische duurzame beleggingsmarkt zette zich verder door tot in 2013. Op het einde van dat jaar bedroeg het duurzaam beheerde vermogen nog slechts 7,7 miljard euro. In 2014 kende de markt daarentegen een nieuwe opgang en groeide de MVI-markt opnieuw aan in volume tot 11,4 miljard euro. Dit is een toename van 48,8 % ten opzichte van 2013. In datzelfde jaar groeide de totale Belgische markt van openbaar verdeelde ICB's (Instellingen voor Collectieve Belegging) met 20 %. Het aandeel duurzame producten t.o.v. het totaal belegd vermogen in ICB's kende een stevige toename van 6,5 % tot 8,1 %.

In totaal werden in 2014 op de Belgische markt 302 duurzame investeringsvehikels (beleggingsfondsen, notes, verzekeringsproducten ...) aangeboden, waarvan 246 specifiek voor de Belgische markt. Dit is een afname ten opzichte van 2013 van 3 eenheden voor het globale fondsenaanbod en 9 eenheden wat betreft het aanbod voor de Belgische markt.

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

Het solidaire en duurzame sparen ging in België in 1984 van start. Eind 2014 verzamelden financiële instellingen met duurzame spaarproducten 3,70 miljard euro aan spaargelden. Het marktaandeel van duurzame spaarproducten steeg hiermee tot 1,36 %. Het totaal spaarvolume in België bedroeg in 2014 271 miljard euro. Hoewel het volume duurzaam sparen in 2014 met 21,2 % toenam t.o.v. 2013 blijft deze vorm van sparen voorlopig een bescheiden gebeuren in termen van volume en marktaandeel, zij het met een flink groeipotentieel. In 2014 bedraagt het duurzaam sparen in relatieve termen 32 % van het volume van het duurzaam beleggen. In 2013 was dit bijna 40 %. De markt voor duurzaam beleggen kende in 2014 een sterkere stijging (48,8 %) dan de markt voor duurzaam sparen (21,2 %).

Tot slot kunnen we besluiten dat zowel de markt voor duurzaam sparen als duurzaam beleggen positief evolueren en in verhouding een hogere groei optekenen dan de traditionele markt. Hierdoor is er een lichte groei in het marktaandeel voor beide segmenten.

## Summary

This report describes the development of Sustainable and Socially Responsible Investments (SRI) and Savings (SRS) in Belgium.

The chapter on 'sustainable investment' includes indicators on the number of SRI funds, the assets invested in sustainable investment, an analysis of the ratio of permanent versus traditionally invested assets and the evolution of the market share of different players. Initiatives taken by the government or professional organizations are discussed as well.

The chapter on 'sustainable savings' reconstructs the history and shows the evolution of the volumes of the SRS in Belgium.

Investors and financial institutions have an important effect on economic and social developments by giving direction to capital flows. One of the ways in which they contribute to a sustainable development is participating in or offering sustainable investment funds. These investment funds only invest in shares or bonds that fulfil a number of criteria, among others in the field of environmental and social policy and sustainability and good governance. The report has a central focus on the retail market, but takes up figures on SRI private banking for the first time.

Since the beginning of the statistics in 1992 and until the end of 2010 the assets under management (AUM) in SRI in Belgium increased from 0.48 million euro to nearly 11 billion euro. In the period 2013 the Belgian SRI market further shrunk by 11.5 % to 7.7 billion euro. In 2014 the total Belgian market of publicly traded UCIT's (undertakings for collective investment) grew by 48.8 %. As a result the ratio of SRI UCI's compared to traditional UCI's increased to 8.1 %.

A total of 302 SRI vehicles (investment funds, notes, insurance products, private banking etc.) were offered in 2014 on the Belgian market, of which 246 were specifically launched for the Belgian market. This is a decrease by 3 units compared to 2013 for the total fund range and 9 units for the Belgian market.

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

Solidarity and Sustainable Savings (SSS) started in Belgium in 1984. By the end of 2014, it had collected 3.70 billion euro and gained a market share of 1.36 %. The total savings volume in Belgium was in 2014 271 billion euro. Although the volume of SSS increased by 21.2% in 2014 compared to 2013 they remains a modest event in terms of volume and market share, albeit with a considerable growth potential. In 2014 sustainable savings amounted in relative terms, 32 % of the volume of sustainable investments. In 2013, this was almost 40 %. The market for sustainable investments grew more strongly in 2014 (48.8 %) than the market for sustainable savings (21.2 %).

Finally, we can conclude that both the market for sustainable savings and sustainable investment evolve positively and recorded a higher growth rate than the traditional market. This results in a slight increase in market share in both segments.

# 1 Duurzaam beleggen in België

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

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

## 1.1 Achtergrond

### 1.1.1 Opkomst en ontwikkeling van ethisch beleggen

De opkomst van het ethische beleggen ('social investing') in de Verenigde Staten in de jaren zeventig werd gevoed door verontwaardiging (Vietnam, Apartheid, de wapenwedloop ...) en het gebrek aan een goed uitgebouwd sociaal zekerheidssysteem. Investerings in de Verenigde Staten vervulden gedeeltelijk de functie van sociaal vangnet. Daardoor namen heel wat particulieren en sociale organisaties deel aan de beurshandel. De opkomst in Groot-Brittannië ('ethical investing') en iets later in andere landen van Europa kwam pas vanaf de jaren tachtig op gang. Het ging ook daar hand in hand met de toenemende populariteit van de beurshandel. Een verschil met de Amerikaanse traditie was dat de continentale Europese ethische beleggingsfondsen het accent verschoven van eerder morele of ethische criteria (alcohol, wapens, gokken ...) naar bredere maatschappelijke thema's zoals milieu, werknemersrechten, mensenrechten, enzovoort. Tegelijkertijd vond ook een accentverschuiving plaats van negatieve criteria ('avoidance screening'<sup>1</sup>) naar meer positieve criteria ('positive screening'<sup>2</sup>). Een heel scala nieuwe thema's kwam op de voorgrond zoals klimaatverandering, mensenrechten, gedragsregels voor leveranciers (ketenbeheer), genetisch gemanipuleerde organismen (GMO's) ... en vooral ook 'duurzame ontwikkeling'. Er groeide een bewustzijn dat het inbouwen van duurzaamheidsaspecten in het bedrijfsbeleid kan leiden tot een substantiële meerwaarde voor beleggers op lange termijn. De verdere uitwerking van deze stelling door academici, fondsbeheerders en analisten en het uitdragen door business leaders verklaart voor een deel het succes van het duurzaam beleggen en de intrede van dit concept en deze beleggingsstijl in traditionele financiële markten.

Tegelijkertijd leidde deze professionalisering tot een soort tweespalt. Enerzijds zijn er aanbieders op de retailmarkt (de massamarkt van particulieren/consumenten) die het 'waardegedreven' paradigma (best-in-class benadering, voortschrijdende positieve criteria, uitsluitingscriteria, controversescreening ...) bewaken. Zij pleiten voor een meer dynamische vorm van duurzaam beleggen door het betrekken van stakeholders bij het ondernemingsgebeuren. Anderzijds zijn er institutionele beleggers die duurzaamheid willen reduceren tot indicatoren die een 'materieel', aantoonbaar financieel effect hebben. Zij opereren in een heel ander kader van aansprakelijkheid en fiduciaire verantwoordelijkheid.

Duurzaam beleggen was vanaf het ontstaan een onafgebakend begrip dat veel verschillende invullingen kende. In een poging om klaarheid te scheppen en investeerders een leidraad te bieden, lanceerde een internationale groep van vermogensbeheerders, beleggingsfondsen en pensioen-

<sup>1</sup> Het uitsluiten van bedrijven die betrokken zijn bij een als omstreden of verwerpelijk beschouwde activiteit.

<sup>2</sup> Het selecteren van ondernemingen die zich positief onderscheiden door het opnemen van hun maatschappelijke verantwoordelijkheid.

fondsen in april 2006 de Principles for Responsible Investment (PRI<sup>3</sup>). Dit gebeurde op initiatief van het United Nations Environment Programme Finance Initiative (UNEP FI). De ondertekenaars beloven om rekening te houden met ESG-aspecten in hun beleggingsbeslissingen. ESG is de afkorting van 'environmental, social and governance'. In het Nederlands wordt dit MMG (Milieu, Maatschappij en Governance of Goed Ondernemingsbestuur) genoemd. Deze drie gebieden worden als de belangrijkste beschouwd wat betreft de extrafinanciële analyses voor beleggingen. De Principles for Responsible Investment werden in de periode 2007-2008 nog ondertekend door Fortis IM (nu BNP Paribas IP), KBC AM, Dexia, Dexia Insurance (nu Belfius en Belfius Insurance) en Ethias Verzekeringen. Vandaag ziet het lijstje Belgische ondertekenaars er veel beperkter uit: Incofin, Petercam International AM, MTree Capital Partners. Het initiatief heeft ondertussen al meer dan 1300 ondertekenaars, goed voor een gezamenlijk beheerd vermogen van meer dan 59 biljoen US dollar (\$ 59.000.000.000.000).

De Belgische duurzame beleggingsfondsen zijn voornamelijk 'passieve' instrumenten. Fondsbeheerders, al dan niet bijgestaan door gespecialiseerde duurzaamheidsanalisten, voeren een aandelenselectie uit aan de hand van specifieke criteria, maar geven doorgaans geen stem aan de beleggers zelf door bijvoorbeeld actief aanwezig te zijn op algemene vergaderingen van geïsoleerde bedrijven. Wel voeren in België alle grote spelers een actief engagementbeleid door de stemrechten van de aandelen in portefeuille uit te oefenen bij volmacht. Op die manier trachten zij een dialoog aan te knopen met bedrijven. De impact van passief duurzaam beleggen kan echter nog verhoogd worden door vormen van actief aandeelhouderschap.

### **1.1.2 Evolutie criteria**

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

Ethische beleggingsfondsen van de eerste generatie baseren zich enkel op negatieve criteria. Dit betekent dat de fondsbeheerder bij de samenstelling van de portefeuille bedrijven zal uitsluiten die bepaalde diensten of producten aanbieden, of die betrokken zijn bij omstrede praktijken (avoidance screening). Uitsluiting kan betrekking hebben op een individueel bedrijf, maar ook op een hele sector, industrie of type belegging (aandelen, obligaties ...). Veel voorkomende negatieve criteria zijn bijvoorbeeld wapens, dierproeven, kernenergie, tabak en schendingen van arbeids-, mensen- en kinderrechten. De eerste generatiefondsen waren en zijn nog steeds vooral populair in de Angelsaksische wereld. Deze strategie wordt negatieve screening of uitsluiting genoemd.

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

Bij de fondsen van de derde generatie spitst het onderzoek zich toe op alle terreinen van het duurzaam ondernemen: ecologie, sociale aspecten en goed bestuur. Op basis hiervan kiezen deze fondsen bedrijven die in hun bedrijfstak tot de beste behoren op het gebied van maatschappelijke verantwoordelijkheid, vandaar hun benaming als 'best-in-class' fondsen, dit kan aangevuld worden met uitsluitingscriteria.

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

---

<sup>3</sup> [www.unpri.org](http://www.unpri.org)

De Belgische markt van duurzame fondsen is hoogkwalitatief voor wat de basisconcepten en inhoudelijke afbakening betreft. De meeste fondsen kunnen ingedeeld worden bij de derde of de vierde generatie. Enkel de fondsen uit deze twee laatste generaties worden opgenomen in deze statistieken, omdat ze aansluiten bij een duurzaamheidsagenda.

### **1.1.3 Evolutie en typologie in ethisch/duurzame beleggingsstrategieën**

In algemene termen is duurzaam beleggen een investeringsbenadering die milieu-, sociale en governance (ESG) factoren aanwendt bij selectiemethodes en portefeuillebeheer. De Global Sustainability Investment Alliance (GSIA) besliste een inclusieve benaming aan te wenden ("duurzaam beleggen"), zonder nog verder onderscheid te maken tussen deze en verwante termen zoals 'verantwoord beleggen' en 'maatschappelijk verantwoord beleggen' of andere termen. GSIA spreekt enkel nog over "sustainable investing" en "SRI". Duurzaam beleggen en MVI worden met andere woorden aangewend als containerbegrip. Daartegenover staat dat zeven begrippen een indeling vormen voor de verschillende MVI-strategieën.

Naast het verduurzamen van portefeuilles zelf binnen retailfondsen, schets GSIA ook benaderingen die meer toegesneden zijn op institutioneel beheer: actief en activistisch beleggen en het integreren van ESG-gegevens in traditioneel beleggen.

De GSIA-indeling wordt stilaan algemeen aanvaard als de meest werkbare vertolking van wat leeft op de markt.

De indeling ziet er als volgt uit:

1. Negatieve of uitsluitingsscreening: uitsluiting binnen een fonds of een portefeuille van bepaalde sectoren, bedrijven of praktijken op basis van specifieke ESG-criteria.
2. Positieve of best-in-class screening: investeringen in sectoren, bedrijven of projecten geselecteerd voor hun positieve ESG-prestaties ten opzichte van branchegenoten.
3. Normatieve screening: screening van de beleggingen ten opzichte van minimumnormen voor bedrijfsvoering op basis van internationale normen.
4. ESG-integratie: de systematische en expliciete integratie door portefeuillebeheerders van milieu-, sociale en governance-factoren in de traditionele financiële analyse.
5. Thematisch duurzaam investeren: beleggen in thema's of specifieke activa die betrekking hebben op duurzaamheid (bijvoorbeeld schone energie, groene technologie en duurzame landbouw).
6. Impact investing en gemeenschapsprojecten: gerichte (meestal particuliere) investeringen, die maatschappelijke en milieuproblemen willen oplossen, waarbij het kapitaal aangewend wordt om achtergestelde individuen, gemeenschappen of bedrijven met een duidelijke sociale of ecologische doelstellingen worden versterkt.
7. Engagement en actief aandeelhouderschap: aandeelhoudersrechten aanwenden om via directe zakelijke dialoog (communicatie met senior management) of via het indienen van voorstellen op de algemene vergadering (b.v. via proxy voting) welbepaalde ESG-doelstellingen en veranderingen teweeg te brengen.

## **1.2 Evolutie van het duurzaam beleggen in België**

### **1.2.1 Definitie en methodologische afbakening**

Duurzame beleggingsproducten worden binnen dit onderzoek gedefiniëerd als beleggingsproducten die expliciet, systematisch en gebalanceerd maatschappelijke (sociale, ecologische, bestuurlijke ...) criteria hanteren bij het selecteren van de aandelen en obligaties waarin wordt geïnvesteerd. De aangeboden producten kunnen uiteenlopende financiële kenmerken vertonen, maar het duurzaamheidskarakter is de bindende factor. Zo kan het gaan om beleggingsfondsen (of 'Instellingen voor Collectieve Belegging'), maar ook om fondsen met kapitaalbescherming, verzekeringsproducten (tak 21, tak 23), pensioensparen, publieke financieringsinstrumenten en notes (verhandelbare leningen met een korte looptijd). Uitgesloten van de statistieken zijn thema- en sectorfondsen en solidariteitsfondsen, die enkel deelaspecten behandelen en geen duurzaamheidsscreening uitvoeren.

Voor de statistieken wordt enkel rekening gehouden met die producten die vergund zijn door het FSMA<sup>4</sup> voor de Belgische markt en die tegelijk een duidelijk na te trekken duurzaam karakter hebben. Deze kunnen zowel van Belgische als van buitenlandse oorsprong zijn (Luxemburg, Ierland ...). Forum ETHIBEL controleert zelf de prospecti en andere relevante documenten. Voor de cijfers wordt uitgegaan van gegevens verkregen van Belgian Asset Managers Association (BEAMA) en van de financiële instellingen. De cijfers worden uitgezuiverd om dubbeltellingen te voorkomen; sommige producten worden namelijk onder verschillende gedaanten aangeboden (bijvoorbeeld als bevek enerzijds en als tak 23 verzekeringsproduct met dezelfde onderliggende bevek).

Voor de editie 2015 wordt deze horizon evenwel verlegd.

### **1.2.2 Uitbreiding van de focus en marktvernieuwingen**

Om rekening te houden met relevante marktvernieuwingen en om de geleidelijke transitie te schetsen naar verduurzaming van de financiële markten wordt vanaf deze editie nieuwe informatie toegevoegd. Het ombouwen van grote portefeuilles naar meer ethiek en duurzaamheid gebeurt namelijk volgens strategisch weloverwogen stappen, anders dan voor consumentenfondsen, waar voluit voor duurzame opties gekozen kan worden. Typisch zal een portefeuille eerst 'gezuiverd' worden volgens een aantal negatieve criteria, zonder dat de beheerder daar verdere financiële gevolgen van verwacht. Vervolgens kunnen een aantal pistes bewandeld worden (zoals de hogerop beschreven typologie aanduidt): normatieve benadering; selectie aan de hand van positieve ESG-criteria; best-in-class benadering of engagement. De mate waarin (traditionele) financiële analisten rekening houden met ESG-risico's en opportuniteiten zullen bepalen of er sprake is van 'ESG-integratie'.

Een marktpeler geeft volgende toelichting en vergelijkt 'verantwoord beleggen' met 'duurzaam beleggen'.

"Bij verantwoord beleggen beoordelen beleggers bedrijven op basis van financiële en niet-financiële criteria en wordt daarnaast een zogenoemde engagementaanpak gehanteerd. Bij engagement spreken beleggers bedrijven aan op hun sociale, milieu of maatschappelijke prestaties als daar aanleiding toe is. Denk bijvoorbeeld aan bedrijven die internationale conventies of wetten over kinderarbeid of werktijden schenden, of bedrijven die veelvuldig in opspraak komen in verband met ernstige milieuvervuiling. Het doel van engagement is de sociale, milieu of maatschappelijke prestaties van het bedrijf te verbeteren. Als de dialoog met het bedrijf geen resultaat oplevert, behoort uitsluiting van het bedrijf tot de mogelijkheden. Maar uitsluiting is bij verantwoord beleggen geen doel op zich".

"Duurzame beleggers hanteren net als verantwoorde beleggers financiële en niet-financiële criteria in hun beleggingsproces. Het grote verschil is echter dat duurzame beleggers zich sterker richten op het uitsluiten van bedrijven of sectoren die niet voldoen aan vooraf opgestelde sociale, milieu of maatschappelijke criteria. Voorbeelden van uitsluitingen zijn tabaksbedrijven, bedrijven die kernenergie produceren of bedrijven die veelvuldig bij corruptie betrokken zijn. Sommige duurzame beleggers gebruiken de niet-financiële informatie ook om binnen bepaalde sectoren de meest duurzame bedrijven te selecteren; dit noemen we positieve screening. Bijvoorbeeld: een duurzame belegger kiest bij de selectie van farmaceutische bedrijven de meest transparante bedrijven die zich meer dan gemiddeld inspannen om medicijnen te leveren aan patiënten in ontwikkelingslanden".

"Voor veel verantwoorde en duurzame beleggers geldt dat zij hun invloed op bedrijven ook uitoefenen door het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen".

De MIRA-studie hanteert bewust geen te exclusieve definities en laat progressie toe, met als enige voorwaarde dat er een evenwicht bewaard wordt tussen de ESG-criteria, dat een positie wordt ingenomen rond uitsluitingscriteria en dat de investeringspolitiek transparant wordt gecommuniceerd naar de gebruiker. Kortom 'duurzaam beleggen', 'verantwoord beleggen' en 'ESG-integratie' worden allemaal opgenomen in de statistieken, onder bovengenoemde voorwaarden.

---

<sup>4</sup> Sinds 1 april 2011 werd het bipolair toezichtmodel, het zogenaamde "Twin Peaks"-model ingevoerd. Naast de Nationale Bank van België werd voor het financieel toezicht de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) geïnstalleerd.

### **1.2.3 Uitbreiding van de scope: private banking en ESG-integratie**

Voor 2014 werden voor het eerst cijfers opgenomen over duurzaam beleggen bij private bankers. Private banking is de term voor de financiële dienstverlening van banken aan welgestelde particulieren. Om voor private banking in aanmerking te komen moet een klant een vrij hoog vrij besteedbaar vermogen hebben, dat elke bank zelf bepaalt. De term private slaat op de persoonlijke benadering die gepaard gaat met private banking, in tegenstelling tot de massamarkt van gewoon consumentenbankieren (retail banking). Private banking kent ook een open of een gesloten architectuur. Open architecturen benadrukken de onafhankelijkheid van de banken en de vrije keuze van producten als de meest belangrijke factoren om voor de private benadering te kiezen. Bij gesloten architectuur is dit dus niet het geval. Hierin schuilt meteen de reden waarom private banking in se niets nieuws is in de jarenlange historiek van de MIRA-statistieken. Grootbanken herinvesteren (een deel van) de aangeboden vermogens in hun bestaand fondsengamma. Dat kan soms oplopen tot 100 %, maar vaker ligt dit percentage tussen 50 en 60 %, zoals blijkt uit onze bevragingen. De statistieken waren dus van den beginne de som van de consumentenproducten en een deel van welgestelde vermogens. Het verschil is nu dat vanaf 2014 ook de gespecialiseerde private bankers worden aangesproken. In volgende jaren worden private bankers verder bevraagd. Enkel ondubbelzinnig transparante gegevens en cijfers worden mee genomen in de studie. Bij twijfel wordt gewacht op meer duidelijkheid (in een volgend boekjaar). Private banking zal dus meer en meer bijdragen tot de statistieken. Institutionele beleggingen, waarover moeilijker informatie is in te zamelen, worden niet opgenomen, met uitzondering van enkele fondsen die ten dienste staan van o.a. pensioenfondsen.

### **1.2.4 De Ethibel MVI-marktindex**

Om de relatieve evolutie van duurzame beleggingen ten opzichte van de totale beleggingsmarkt te meten, wordt gebruik gemaakt van de Ethibel MVI-marktindex. Deze index wordt berekend door het totale belegde vermogen in de geregistreerde duurzame beleggingsproducten voor de Belgische markt af te zetten tegenover de cijfers, verzameld door BEAMA, met betrekking tot de in België verdeelde netto activa van Instellingen voor Collectieve Belegging (ICB) naar Belgisch en buitenlands recht. De index wijkt echter af van het werkelijke marktaandeel voor duurzame beleggingen. Het totale belegde vermogen in duurzame producten bevat namelijk ook cijfers voor andere productcategorieën zoals notes en verzekeringsproducten, terwijl de BEAMA-cijfers enkel betrekking hebben op ICB's en kapitaalgarantiefondsen.

Toch is het zinvol deze werkwijze voort te zetten. In de eerste plaats omdat absolute cijfers te weinig interpretatie toelaten. Zo kan een sterke absolute stijging van de cijfers een relatieve daling betekenen. De cijfers moeten dus hoe dan ook vergeleken worden met de organische groei of krimp van de markt. Omdat er geen aparte systematische cijfers bestaan voor de markt van de notes of van de verzekeringsfondsen, is er geen andere keuze. Bovendien wil deze studie de initiatieven van alle spelers op de MVI-markt in kaart brengen en die zijn niet allemaal actief op het vlak van ICB's alleen. Tot slot wil de duurzaamheidsindicator niet zozeer het exacte marktaandeel van de MVI-producten traceren, maar eerder de belangstelling en creativiteit voor deze financiële instrumenten. Het is dus eerder een *trendindicator*.

In wat volgt wordt dieper ingegaan op drie indicatoren, met name het aantal duurzame beleggingsproducten, het geïnvesteerd vermogen in deze beleggingsproducten en het marktaandeel van de verschillende MVI-spelers.

### **1.2.5 Aantal duurzame beleggingsproducten**

De eerste indicator die jaarlijks wordt opgevolgd is het aantal duurzame beleggingsproducten die in het voorbije jaar beschikbaar bleven of op de markt werden gezet. Het geeft een indicatie van de belangstelling voor duurzaam investeren. Voor deze indicator worden zowel fondsen opgenomen die specifiek ontwikkeld werden voor Belgische markt, als buitenlandse fondsen met een vergunning voor de Belgische markt.

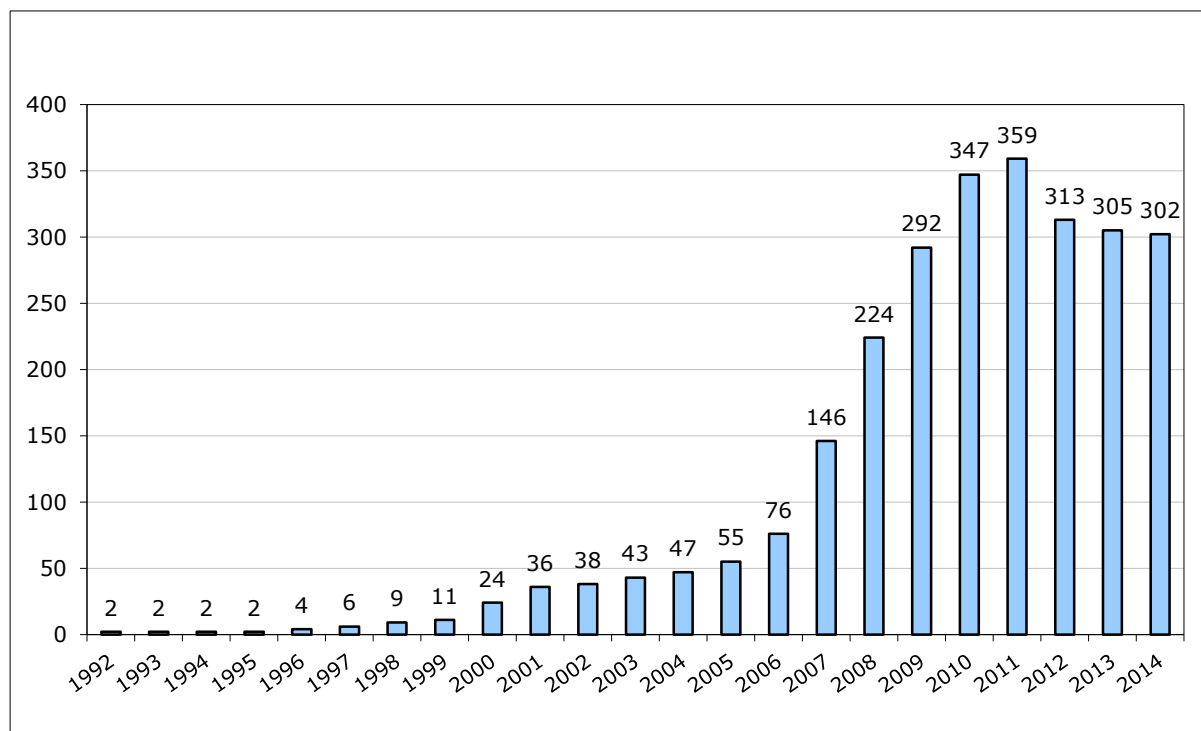
Het eerste Belgische duurzame beleggingsfonds werd opgericht in 1992 door de beursvennootschap Van Moer-Santerre & Co onder de naam 'VMS Luxinter Ethifond'. Midden 2004 werd het ontbonden. Dit fonds koos reeds van bij het begin voor het toepassen van criteria op alle deeldomeinen van het

maatschappelijk verantwoord ondernemen, namelijk milieu, sociaal en economisch. Deze benadering was op dat moment nog uiterst uitzonderlijk. Het milieufonds Ecofund van KBC ging daaraan vooraf, maar dit fonds paste aanvankelijk enkel milieucriteria toe en richtte zich op milieutechnologie. Daarna bleef het enkele jaren stil. Pas in 1996 brak een periode van explosieve groei van het aantal duurzame beleggingsfondsen aan (Figuur 1). Deze groei bleef versnellen tot en met 2001. Tussen 2002 en 2004 vertraagde de groei even onder invloed van de teruggelopen interesse in aandelenbeleggingen, maar herstelde zich samen met de beurzen. Vanaf 2004 was er een sterke groei die zelfs nadrukkelijk werd aangehouden tijdens de financieel-economische crisis vanaf 2008 tot en met 2011. Sinds 2012 krimpt het aanbod echter opnieuw in.

In totaal werden in 2014 (per 31/12/2014) op de Belgische markt 302 duurzame investeringsvehikels (beleggingsfondsen, notes, verzekeringsproducten ...) aangeboden, waarvan 246 specifiek voor de Belgische markt (zie tabel 1 en appendix). Dit is een daling met 9 eenheden ten opzichte van 2013. Wanneer we de buitenlandse vergunde fondsen op de Belgische markt meerekenen, gaat het over een daling met 3 eenheden. De afname van het aantal duurzame producten op de Belgische markt die in 2012 startte, zet zich dus verder in 2014, zij het aan een verminderd tempo.

Dit absolute cijfer verbergt heel wat dynamiek. In reële termen verdwenen er maar liefst 39 fondsen. In 34 gevallen gaat het om fondsen die op eindvervaldagen kwamen. Dit is de datum waarop een fonds gesloten en terugbetaald wordt. Kapitaalgarantiefondsen, levensverzekeringen en notes, die met vaste vervaldagen werken, liggen aan de basis van de terugval in het aantal aangeboden producten, dit zal zich ook de volgende jaren verderzetten. Twee fondsen werden uit de selectie verwijderd bij gebrek aan een duurzame investeringspolitiek. Drie fondsen werden verwijderd om technische redenen<sup>5</sup>. Tegelijkertijd werden 25 nieuwe namen van Belgische en 11 van buitenlandse oorsprong geregistreerd.

*Figuur 1: Evolutie van het aantal aangeboden duurzame beleggingsproducten, vermeerderd met MVI-notes en verzekeringsproducten (België, 1992-2014)*



Bron: Fondsendatabank Forum ETHIBEL 2014

Het aantal beleggingsproducten dat elke marktspeler lanceert kan zeer uiteenlopend zijn. Het duurzame aanbod van KBC AM neemt, zoals in vorige jaren, verder af. Door het uitdoven van 23 producten in 2014, tegenover de lancering van slechts één nieuw fonds, viel KBC AM terug op

<sup>5</sup> Het gaat over fondsen die dubbel in het overzicht waren opgenomen, hetzij onder verschillende categorieën of onder verschillende benamingen, na naamswijziging.



101 producten, een grote afname in vergelijking met de 187 aangeboden duurzame vehikels in 2011. AG Insurance is de enige speler die een aanzienlijke vooruitgang boekt van 1 product in 2013 naar 9 producten in 2014. Dit als gevolg van de lancering van een reeks duurzame beleggingsverzekeringen. Ook BNP Paribas verruimde haar aanbod en lanceerde, net zoals in 2013, een aantal nieuwe gestructureerde obligaties. Door het vervallen van andere type producten, komt de eindbalans op een toename van 3 eenheden. Bij de overige spelers bleef het aanbod zo goed als stabiel.

In 2014 werd Dexia Asset Management omgedoopt tot Candriam. Als gevolg daarvan ondergingen alle voormalige Dexia fondsen een naamswijziging. In tabel 1 werd Crédit Agricole ook vervangen door Crelan. De bank is sinds april 2013 actief onder deze naam.

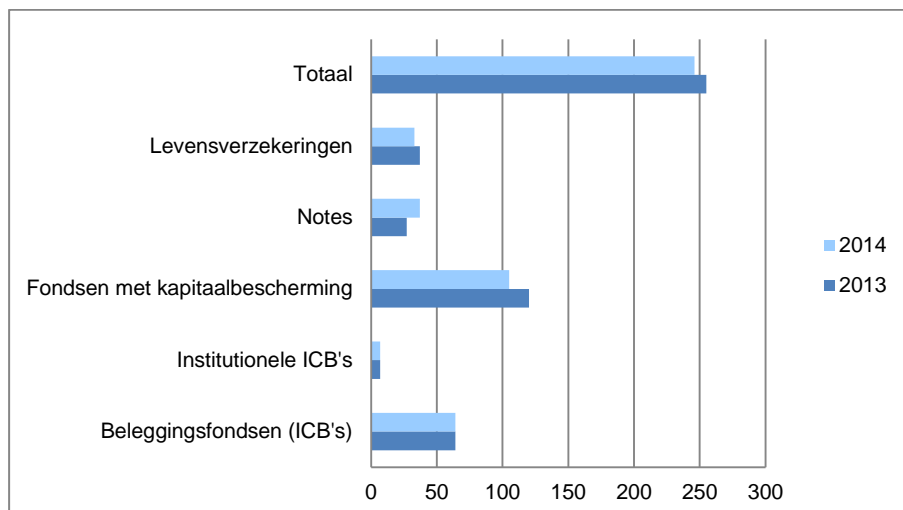
*Tabel 1: Marktsetting per beheerder, uitgedrukt in aantal ethisch-financiële beleggingsproducten op de Belgische markt van 2009 tot en met 2014*

Beheerder Groep	Aantal producten op Belgische MVI-markt					
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
KBC AM	146	181	187	152	123	101
BNP Paribas IP	55	68	69	69	71	74
Candriam	21	23	25	23	24	23
Crelan	21	14	14	13	10	11
AG Insurance	0	1	1	1	1	9
Ethias	5	6	6	5	5	5
ING IM	2	4	3	4	5	5
Triodos	3	4	4	4	4	4
Petercam	2	2	2	2	3	4
Argenta	1	1	1	1	2	3
Axa	1	2	2	2	2	2
Degroof Fund MC	1	2	2	2	2	2
Delta Lloyd	0	0	0	0	2	2
IMS	1	1	1	1	1	1
Vladubel	1	1	1	1	1	1
Bank Delen	1	0	0	0	0	0
CAVMC	1	1	1	0	0	0
TOTAAL	262	311	319	280	256	247

Bron: Fondsendatabank Forum ETHIBEL 2014

Het lanceringstempo van nieuwe emissies blijft in 2014 opnieuw laag tegenover de jaren vóór 2011. Binnen de verschillende productcategorieën was er enkel bij de notes (gestructureerde obligaties) een toename ten opzichte van 2013. Vanaf de tweede helft van 2013 nam het aanbod van notes toe en dit zet zich door in 2014. Het succes van de notes kan mede verklaard worden door de aanhoudende druk op de rentes op spaarrekeningen, wat maakt dat spaarders interesse tonen voor relatief risicoarme producten met een potentieel hoger rendement. Ondanks dit succes slagen de notes er vooralsnog niet in om het uitdooftempo van de fondsen met kapitaalgarantie en de levensverzekeringen te compenseren.

Figuur 2: Evolutie van het aantal duurzame producten per categorie (2013-2014)



Bron: Fondsendatabank Forum ETHIBEL 2014

Thematische fondsen (tweede generatie fondsen, zie hoofdstuk 1.1.2), die enkel gericht zijn op deelaspecten van duurzaam of maatschappelijk verantwoord beleggen, worden wel opgelijst in de bijlage, maar niet in de statistieken opgenomen. In totaal worden zo 42 fondsen uit de boot gehouden. Een thema op zich is niet voldoende om als 'duurzaam' geboekstaafd te staan. Enkel wanneer er bovenop de thematische insteek ook een duurzaamheidsselectie wordt gevoerd (op basis van ecologische sociale en bestuurlijke criteria) kunnen thematische fondsen opgenomen worden. Waterfondsen bijvoorbeeld worden wel of niet in de selectie opgenomen, naargelang ze duurzame criteria aanleggen of enkel in de sector 'water' investeren.

### 1.2.6 Geïnvesteed vermogen in duurzame beleggingsproducten

De tweede duurzaamheidsindicator die jaarlijks wordt opgevolgd, is de evolutie van het belegd vermogen in duurzame beleggingsproducten. Zowel de absolute als de relatieve evolutie ten opzichte van de totale Belgische markt van beleggingsfondsen zijn relevant. Voor de berekening van de indicator wordt enkel rekening gehouden met duurzame investeringsproducten die in België of specifiek voor de Belgische markt werden ontwikkeld. Buitenlandse fondsen die in verschillende landen worden aangeboden werden niet opgenomen, onder meer omdat het niet mogelijk is aparte cijfers over België te vinden.

Tabel 2: Evolutie van het belegd vermogen in duurzame beleggingsfondsen absoluut en relatief (België, 1992-2014)

	MVI-vermogen (miljoen euro)	vermogen in Belgische ICB's (miljard euro)	Ethibel MVI- marktindex*	groei duurzame producten t.o.v. vorig boekjaar
1992	0,48	3,52	0,343	-
1993	2,63	4,86	0,309	447,9 %
1994	3,66	7,53	0,524	39,2 %
1995	8,90	13,89	0,047	143,2 %
1996	54,20	15,82	0,225	509,0 %
1997	104,75	33,90	0,309	93,3 %
1998	281,40	53,73	0,524	168,6 %
1999	428,62	74,00	0,589	52,3 %
2000	894,75	86,94	1,029	108,8 %
2001	1 132,85	89,89	1,260	26,6 %
2002	1 089,10	80,05	1,361	-3,9 %
2003	1 338,06	91,38	1,464	22,9 %
2004	2 075,63	97,04	2,139	55,1 %
2005	4 377,85	111,67	3,920	110,9 %
2006	6 115,07	173,51	3,524	39,7 %
2007	8 975,64	172,64	5,199	46,8 %
2008	8 257,81	119,41	6,916	-8,0 %
2009	10 137,00	124,27	8,157	22,8 %
2010	10 981,68	121,90	9,009	8,3 %
2011	10 012,57	104,39	9,592	-8,8 %
2012	8 663,52	106,55	8,131	-13,5 %
2013	7 669,67	117,53	6,526	-11,5 %
2014	11 413,68	141,58	8,06	48,8%

\* Aandeel duurzame producten t.o.v. totaal belegd vermogen in ICB's (%). Volgende producten worden in aanmerking genomen: beveks (BEL), sicavs (LUX), fondsen met kapitaalbescherming, notes ... in zoverre ze openbaar verdeeld worden. Enkele institutionele fondsen onder de vorm van institutionele ICB's werden mee opgenomen.

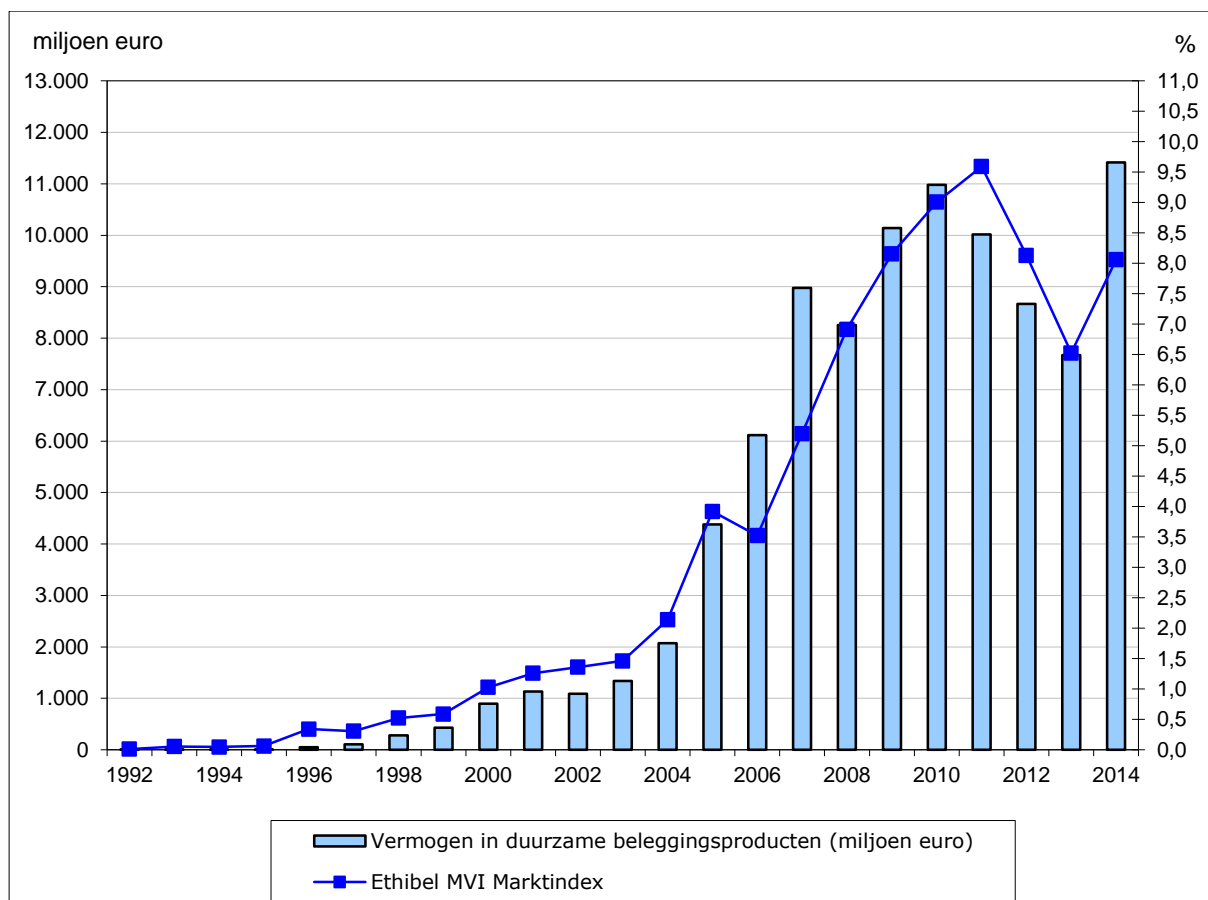
Bron: Berekeningen Forum ETHIBEL, op basis van gegevens van BEAMA en financiële instellingen

Voor het eerst worden ook cijfers opgenomen van duurzaam/verantwoord beleggen bij private bankers. Dat is het geval voor Puilaetco-Dewaay Private Bankers dat sinds 2002 voor duurzaam discretionair beheer een samenwerkingsverband heeft met Triodos Research (Triodos Investment Management) en uitsluitend belegt volgens het Triodos beleggingsuniversum. De tweede is Van Lanschot, een van de grootste private bankers in de Benelux. Van Lanschot voert een algemeen beleid rond 'verantwoord beleggen' voor haar vermogensbeheer en beleggingsadvies. Ongetwijfeld worden volgende jaren nog meer cijfers over een duurzame/verantwoorde aanpak bij private banking zichtbaar, maar nu al is duidelijk dat er al geëngageerde markspelers zijn en dat er een belangrijk marktpotentieel is.

In de periode 1992-2010 nam het beheerd volume van MVI in België toe van 0,5 miljoen euro tot bijna 11 miljard euro. Tussen 2011 en 2013 nam het volume echter opnieuw af tot 7,7 miljard euro (Tabel 2, Figuur 3).

In 2014 zien we opnieuw een opwaartse beweging. Het duurzaam belegde vermogen groeide aan tot 11,4 miljard euro. Door deze stijging met maar liefst 48,8 % ten opzichte van 2013, komt het totale belegde vermogen in MVI-producten op het hoogste peil ooit. Tegelijkertijd kende ook de ruimere Belgische markt voor openbaar verdeelde ICB's een sterke groei van 20 % die het totaal netto actief op 141,58 miljard euro bracht. Het is geleden van voor de crisis in 2008 dat de Belgische beleggingsmarkt nog zo'n sterke groei kende. De Ethibel MVI-marktindex stijgt terug tot 8,06 (Tabel 2, Figuur 3).

Figuur 3: Evolutie van het belegd vermogen in duurzame beleggingsproducten absoluut en relatief ten opzichte van het totaal vermogen in ICB's op de Belgische markt (Ethibel MVI-marktindex) (België, 1992-2014)



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

Het referentiecijfer voor de omvang van de totale Belgische markt van ICB's komt van BEAMA en omvat het vermogen van de in België gecommmercialiseerde aandelenfondsen, fondsen met kapitaalbescherming, gemengde fondsen, pensioenspaarfondsen en vastgoedfondsen. De aandelenfondsen en gemengde fondsen zijn de belangrijkste categorieën, gevolgd door obligatiefondsen.

Het aandeel van duurzame Belgische beleggingsproducten ten opzichte van de traditionele markt wijkt van jaar tot jaar meer af van het 'marktaandeel' strictu sensu. Met de opkomst van een reeks nieuwe notes, duurzame verzekeringsproducten (type Tak 23) en de vermogens beheerd door private bankers, stijgt het aantal soorten duurzame beleggingsproducten, terwijl ze nog steeds afgezet worden tegenover klassieke beleggingsfondsen. In de mate dat er in de toekomst referentiecijfers ter beschikking komen van over traditionele notes, verzekeringsproducten, enz. wordt de Ethibel MVI-marktindex terug een maat voor het marktaandeel.

### 1.2.7 Marktaandelen van MVI-spelers volgens geïnvesteerd vermogen

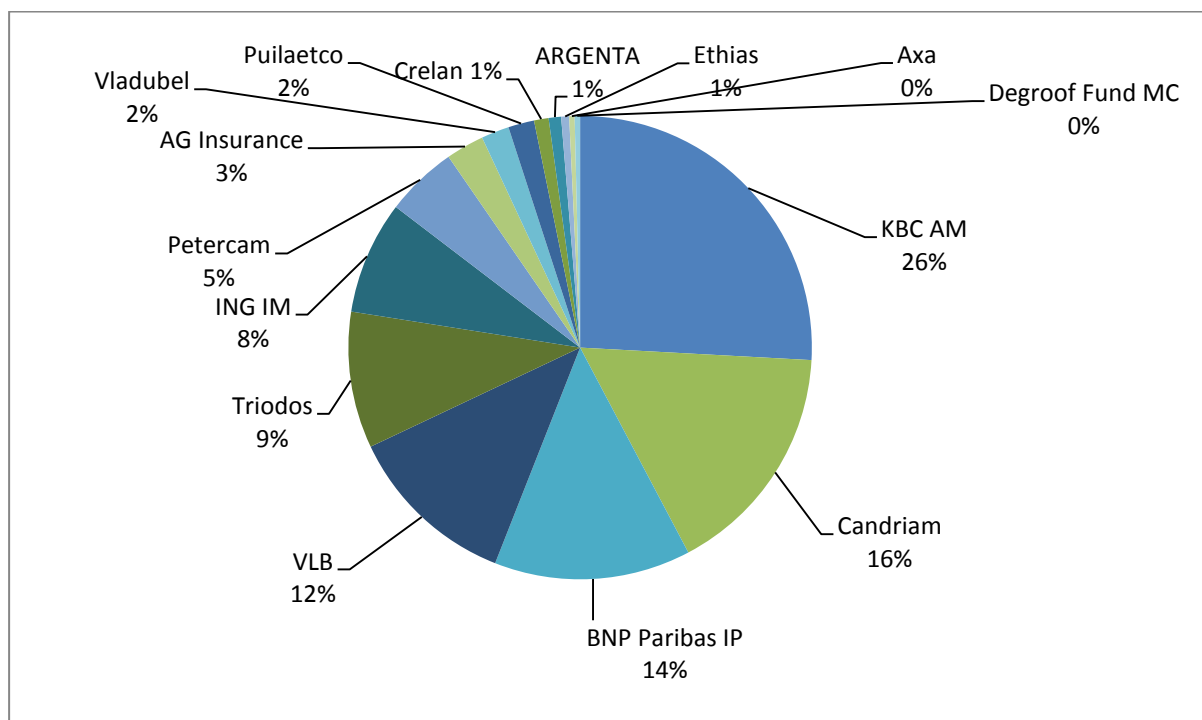
KBC blijft duidelijk de grootste speler op de Belgische MVI markt, maar haar aandeel neemt opnieuw af van 38 % naar 26 %. Ook Candriam (16 %) en BNP Paribas IP (14 %) voelen de intrede of groei van andere spelers. Van Lanschot treedt toe tot de top 5, meteen met een marktaandeel van 12 %. Triodos maakt een sprong vooruit (tot 10 %), en nog meer als we de cijfers van partner Puilatco Dewaay (2 %) meetellen, wat een totaal marktaandeel voor de 'Triodosmethodologie' van 12 % geeft. Ook Petercam verdubbelt bijna haar aanwezigheid tot 5 %. AG Insurance, Crelan, Argenta en Axa kennen eveneens een indrukwekkende relatieve groei van het marktaandeel ten opzichte van 2013. In absolute cijfers blijft hun marktaandeel evenwel beperkt.

Tabel 3: Evolutie van het marktaandeel van lokale aanbieders van ethisch-financiële beleggingsproducten op de Belgische markt (België, 2009-2014)

Beheerder/Groep	Aandeel (%) in Belgische MVI-markt					
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
KBC AM	58,07	56,58	51,70	53,02	38,37	25,86
Candriam	19,10	15,69	17,65	17,62	21,03	16,41
BNP Paribas IP	13,85	14,09	13,27	12,30	15,05	13,71
Van Lanschot	-	-	-	-	-	11,99
Triodos	1,46	3,87	4,09	5,86	8,57	9,52
ING	0,89	1,33	1,37	6,54	9,50	7,89
Petercam	0,66	0,94	3,62	0,96	2,67	5,01
AG Insurance	-	-	0,08	0,10	0,12	2,66
Vladubel	1,10	1,45	1,44	1,97	2,73	1,94
Puilaetco Dewaay						1,81
Crelan	0,21	0,75	0,59	0,42	0,37	1,02
Argenta	0,02	0,06	0,06	0,11	0,42	0,87
Ethias	3,90	3,90	4,66	0,72	0,79	0,55
Axa	0,68	1,10	1,20	0,09	0,04	0,38
Degroof Fund MC	0,03	0,24	0,25	0,29	0,35	0,38

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

Figuur 4: Overzicht marktaandeel van lokale aanbieders van ethisch-financiële op de Belgische markt (2014)



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

### 1.2.8 Opvallende inhoudelijke ontwikkelingen

Fondsen met kapitaalbescherming en gestructureerde obligaties halen hun rendement via afgeleide producten, meer bepaald opties, gekoppeld 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. Maar een belangrijke beperking is dat slechts een klein gedeelte van de inlage van de duurzame belegger besteed wordt aan de duurzame optie.

Het overgrote deel van de inlage wordt besteedt aan een nulcouponobligatie om de kapitaalbescherming te verzekeren. Bovendien is er een groot verschil qua onderliggende activa: aanvankelijk ging het om statische aandelenkorven, die onveranderd bleven voor de ganse looptijd. Op die manier kan niet ingespeeld worden op prestatieveranderingen in het duurzaam gedrag van de onderliggende bedrijven. Een onderliggende duurzaamheidsindex is al een stuk beter, in de zin dat die trimestrieel of maandelijks kan opgevolgd worden. Blijft nog het probleem van de beperkte dekking van de inlage.

Op dit punt hebben BNP Paribas en AG Insurance een vernieuwing ingevoerd door telkens een bedrag gelijk aan de volledige inlage te reserveren/wederbeleggen in duurzame en sociaal verantwoorde bedrijven, organisaties of projecten. Op die manier wordt een 100 % duurzame dekking gegarandeerd. De betrokken producten staan als zodanig gekenmerkt in de fondsenlijst in bijlage.

### **1.2.9 Pensioensparen en langetermijnsparen**

In België bestaat een fiscale stimulans voor het pensioensparen voor particulieren en ooit waren er plannen om het ethisch pensioensparen extra fiscaal aan te moedigen. Om allerlei redenen (niet in het minst budgettaire) kwam daar niets van in huis. Ethisch/duurzame pensioenspaarproducten behoren tot de meest gevraagde door particulieren. Nog steeds zijn deze producten niet voorhanden.

Belfius Life Plan (Belfius en Belfius Insurance), DVV Save 3 (De Volksverzekering) en VDK Life (VDK Spaarbank) zijn drie levensverzekeringen van het type tak 21. De portefeuilles worden (gedeeltelijk) belegd volgens de duurzame principes van Portfolio21. Dit is een beleggingsstrategie die gericht is op de terugdringing van kinderarbeid en gedwongen arbeid, de bevordering van vrijheid van vereniging en van niet-discriminatie zoals bepaald in de basisconventies van de Internationale Arbeidsorganisatie. Portfolio21 sluit beleggingen uit in bedrijven die ernstige milieuschade veroorzaken door normovertreding. Omwille van de relatief zwakke diepgang en de light screening worden deze producten (nog) niet toegevoegd tot de statistieken.

## **1.3 Andere cijfers over de MVI-markt**

### **1.3.1 Andere Belgische cijfers (Beama)**

Ook BEAMA houdt cijfers bij in verband met beleggingsfondsen die duurzaam en maatschappelijk verantwoord investeren (DMVI). De volledige lijst van DMVI-beleggingsfondsen en de gehanteerde definitie en methodologie zijn terug te vinden op de website van BEAMA<sup>6</sup>. BEAMA beperkt haar cijfers tot beveks, terwijl in dit MIRA-rapport een trendindicator gebruikt wordt die verschillende andere types van duurzame financiële producten omvat. Bijgevolg liggen de cijfers van beide rapporten uiteen.

Beama telde in 2011, 2012 en 2013 respectievelijk 232, 158 en 153 DMVI-ICB's. Op 31/12/2014 registreerde Beama 151 DMVI-ICB's volgens haar DMVI-methodologie.

*Tabel 4: Beama cijfers in verband met het belegd vermogen, het marktaandeel en het aantal DMVI-ICB's (België, 2009-2014)*

BEAMA cijfers DMVI-ICB's	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Belegd vermogen (miljard euro)	7,80	8,19	7,06	5,78	4,92	6,15
Marktaandeel	6,32 %	6,72 %	6,76 %	5,42 %	4,19 %	4,34 %
Aantal fondsen	179	219	232	158	153	151

Bron: Beama, [www.beama.be](http://www.beama.be)

<sup>6</sup> [www.beama.be/nl/duurzame-icbs/definitie-en-methodologie-dmvi](http://www.beama.be/nl/duurzame-icbs/definitie-en-methodologie-dmvi).

### 1.3.2 Andere Belgische cijfers (Eurosif)

In haar European SRI Study 2014 geeft ook Eurosif (oktober 2014) cijfers voor de Belgische MVI-markt. Het rapport verscheen in 2014, met als referentiedatum 13/12/2013 en bekijkt de ontwikkelingen ten opzichte van 2011. Zowel cijfers voor de retail als voor de institutionele markt worden opgenomen, terwijl dit MIRA-rapport zich voornamelijk op de retail markt richt. Verder worden de vermogens per markt ingedeeld op basis van de locatie waar de portfolio manager van het fonds zich bevindt; dit in tegenstelling tot dit MIRA-rapport dat vertrekt van waar de investeerder zich bevindt. Verschillende fondsen worden namelijk in Luxemburg beheerd terwijl zij specifiek voor beleggers op de Belgische markt ontwikkeld werden. De methodologische verschillen laten dan ook geen vergelijking van de cijfers toe.

De fondsen worden in de European SRI study opgedeeld volgens strategieën: best-in-class methode, normatieve screening, (expliciete en systematische) ESG-integratie, thematische invalshoek, engagement en stemming, uitsluitingen en impact investing. Voor de Belgische markt werden echter geen cijfers opgetekend voor deze laatste strategie. Enkel de eerste drie categorieën worden in dit MIRA-rapport opgenomen. In totaal werd er eind 2013 324 miljard euro belegd volgens deze gecombineerde strategieën. Binnen alle strategieën werd groei opgetekend ten opzichte van 2011. Uitsluiting is de meest gehanteerde strategie goed voor 226 miljard euro, wat meer dan een verdubbeling is in vergelijking met 2011. Best-in-class fondsen, thematische fondsen en engagement en stemming kenden eveneens (minstens) een verdubbeling van het beheerde vermogen. De groei wat betreft de op normen gebaseerde screening bleef daarentegen eerder beperkt. De strategie 'ESG-integratie' werd in het rapport uit 2014 voor het eerst opgenomen. Het gaat dan enkel over fondsen die ESG-analyse systematisch en expliciet opnemen in hun financiële analyse. Niet-systematische ESG-integratie, waarbij ESG-analyse en onderzoek ter beschikking wordt gesteld van de fondsmanager maar niet noodzakelijk de beleggingsbeslissing beïnvloedt, wordt bijgevolg niet in de telling opgenomen. Deze strategie komt op de derde plaats wat betreft belegd vermogen, na engagement en uitsluiting.

Tabel 5: Eurosif cijfers in verband met het belegd vermogen in SRI fondsen, opgedeeld per strategie (België, 2011-2013) (in miljoenen euro)

Eurosif cijfers SRI fondsen	2011	2013
Thematische fondsen	367	816
Best-in-class	7 834	17 132
Op normen gebaseerde screening	19 744	20 235
ESG-integratie		22 006
Engagement en stemming	19 586	38 006
Uitsluitingen	96 736	226 026
Totaal	144 267	324 221

Bron: Eurosif, European SRI Study 2014

### 1.3.3 Cijfers over de Europese MVI-markt (Vigeo)

Het veertiende overzicht van 'Green, Social and Ethical Funds in Europe. The Retail Market' (Vigeo Rating, oktober 2014) rapporteert op basis van referentiedatum 30/06/2014. Geografisch behandelt het rapport de markten in België, Denemarken, Duitsland, Frankrijk, Groot-Brittannië, Italië, Luxemburg, Nederland, Noorwegen, Oostenrijk, Spanje, Zweden en Zwitserland. Het overzicht identificeerde in totaal 957 MVI-fondsen, 35 meer dan het voorgaande jaar.

Het grootste aantal fondsen op de markt vinden we opnieuw terug in Frankrijk en België. Beide markten kennen half 2014 een groei, van 238 naar 263 fondsen in Frankrijk en van 204 naar 214 in België. Groot Brittannië, Duitsland en Zwitserland volgen in de lijst met aanzienlijk lagere aantallen van respectievelijk 95, 90 en 87 fondsen. In Groot-Brittannië, Denemarken en Spanje is er een lichte toename, terwijl Oostenrijk het status quo behoudt. In de overige markten neemt het aantal af.

Het duurzaam belegd vermogen voor alle landen samen groeide wederom van 107,93 miljard euro in 2013 tot 127,01 miljard euro in 2014. Ook hier voert Frankrijk de lijst aan met een belegd vermogen van 45 miljard euro en een marktaandeel van 36 %. Groot Brittannië (17 %), Zwitserland (9 %), Nederland (9 %) en Duitsland (7 %) volgen. Het Belgische marktaandeel bleef stabiel op 6 %.

Het aandeel van de Europese MVI-fondsen binnen de totale beleggingsmarkt bedroeg, net zoals in 2013, 1,7 %. Binnen de nationale markten blijft Nederland de absolute leider met 17,8 % van de totale markt belegd in MVI-fondsen. Dit aandeel steeg opnieuw met meer dan 2 % ten opzichte van 2013. België volgt op de tweede plaats met 7,5 %. Ook in Frankrijk, Zwitserland en Duitsland zien we een aanzienlijke groei ten opzichte van 2013. Het aandeel van de MVI-fondsen blijft voorlopig echter nog beperkt tot 3 à 4 % van de totale markt.

Het rapport concludeert dat Maatschappelijk Verantwoord Investeren in tussentijd voet aan de grond heeft gekregen in alle Europese markten, hoewel er grote verschillen blijven in de mate van ontwikkeling en bewustwording rond MVI binnen de verschillende markten. Verder worden de nationale MVI-markten blijvend gedomineerd door enkele grote spelers met een uitgebreid distributienetwerk die een aanzienlijk vermogen in beheer hebben.

### **1.3.4 Cijfers over de Europese MVI-markt (Eurosif)**

Ook de European SRI studie 2014 (Eurosif, oktober 2014; in 1.3.2 werd hieruit het landenrapport over België besproken), de zesde editie van een tweejaarlijks rapport, geeft cijfers met betrekking tot de Europese MVI-markt op referentiedatum 13/12/2013. Europa wordt in de studie begrensd tot de volgende 13 markten: België, Duitsland, Finland, Frankrijk, Italië, Nederland, Noorwegen, Polen, Spanje, Zweden, Zwitserland en het Verenigd Koninkrijk. Het rapport tekende een aanzienlijke groei op tussen 2011 en 2013 binnen elk van de zeven geïdentificeerde investeringsstrategieën.

De veruit meest toegepaste strategie blijft deze van de uitsluitingen, goed voor een beheerd vermogen van 6 853 miljard euro of 41 % van het volledige duurzaam beheerd vermogen (engagement en impact investing niet inbegrepen). Dit is bijna een verdubbeling ten opzichte van 2 jaar voorheen. De meest courante vorm van uitsluiting heeft betrekking op clustermunitie en antipersoonsmijnen, waarin investeren in België, Frankrijk en Nederland bij wet verboden is. 4 biljoen euro van het beheerde vermogen past echter (ook) andere uitsluitingsfilters toe zoals bijvoorbeeld alcohol, tabak ... Meer gefundeerde duurzaamheidsstrategieën zoals de best-in-class aanpak en de normatieve screening kennen een groei in diezelfde periode van respectievelijk 24 % en 70 %. Het beheerde vermogen voor beide strategieën ligt heel wat lager op 353 en 3.633 miljard euro. Hoewel de Europese MVI-markt in zijn geheel sterk groeit, kunnen we dus vaststellen dat de intrinsieke duurzaamheid van de producten er niet per definitie op vooruit gaat.

Verder definiëerde het rapport dit jaar voor het eerst het aandeel van de 'systematische ESG-integratie'. Zo'n 36 % van alle vormen van ESG-integratie blijken deze ESG-filter daadwerkelijke op gestructureerde en systematische wijze toe te passen. Het beheerd vermogen voor deze systematische ESG-integratie bedraagt 1.900 miljard euro. De cijfers voor impact investing werden voor de tweede maal verzameld. De strategie kende een aanzienlijke groei van 132 %, hoewel het beheerd vermogen beperkt blijft tot 20 miljard euro. De helft van dit bedrag werd gebruikt voor microfinanciering. Tot slot maakt ook de strategie 'engagement en stemming' een sprong vooruit met een groei van 86 %. De helft van deze groei is toe te schrijven aan de Britse markt.

## **1.4 Andere evoluties: de regulatorische omgeving**

België heeft op het vlak van duurzaam beleggen een voortrekkersrol gespeeld (Peeters, 2013). Een specifiek wetgevend kader over MVI ontbreekt echter nog steeds in België. In het MIRA-rapport 2013 kwamen enkele wetgevingen en wetsvoorstellen aan bod. Een sleutelinitiatief was een voorstel tot minimale MVI-norm. Deze minimale norm zou stap voor stap een ijkpunt moeten worden voor alle openbare aanbestedingen en investeringen en voor alle pensioenspaarformules die fiscaal aangemoedigd worden. In 2013 werd geen vooruitgang geboekt op het vlak van het wetsvoorstel. Wel vond er een consultatie plaats in de Commissie voor Financiën en Economische Aangelegenheden. In tussentijd is het wetsvoorstel niet langer geldig als gevolg van de ontbinding van de bevoegde senaatscommissie.



Tot op heden werd nog geen concrete invulling gegeven aan het goede voornemen uit het Federaal Actieplan voor Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen uit 2006 om MVI te stimuleren binnen de derde pensioenpijler. Het actieplan maakte onder meer melding van de invoering van een verhoogde fiscale aftrek voor MVI-pensioenfondsen (ICDO, 2006).

Qua dynamiek van de overheid zijn de ogen gericht op Frankrijk. Frankrijk wil tegen 2016 een staatslabel voor MVI lanceren. De bal ging aan het rollen in juni 2013 door het rapport Brovelli-Drago-Molinié vernoemd naar drie auteurs die de studie opstelden in opdracht van de ministeries van Economie en Financiën; Buitenlandse Handel; Ecologie, Duurzame Ontwikkeling en Energie; Arbeid, Tewerkstelling, Beroepsopleiding en Sociaal Overleg. Het rapport deed een aanbeveling om een door de overheid gesteunde MVI-label te introduceren en daaraan een belastingvoordeel te koppelen voor dito beleggingen in private equity en levensverzekeringen.

In 2014 lanceerde president Hollande een MVO-platform, waarvan een van de drie geïnstalleerde werkgroepen zich buigt over duurzaam en verantwoord beleggen.

Doorheen 2014 werd verder gewerkt aan wat het eerste door een overheid publiekelijk gesteund nationaal MVI-label moest worden. De overheid verwacht daarvan een aanzienlijk domino-effect wereldwijd en zegt een Europese MVI te willen ondersteunen met verificatie door Cofrac, een door de Franse overheid gefinancierde, not-for-profit accreditatie-agentschap.

Eerder kwam er al een nieuwe regelgeving rond de rapportering van de integratie van ESG-factoren in investeringsprocessen, over de koolstofuitstoot van de belegde activa en over de manier waarop die bijdragen aan een koolstofarme economie. Art. 173 van « le projet de loi relatif à la transition énergétique pour la croissance verte » werd goedgekeurd, maar de details moeten nog verder worden afgerond.

Het nieuwe label wordt ondersteund door AFG (de Franse asset managers vereniging), Paris Europlace, de machtige lobbygroep Europlace die Parijs als financieel centrum promoot en de vakbondskoepel werkzaam rond het pensioensparen voor werknemers (Le Comité Intersyndical de l'Épargne salariale, CIES). Over de mogelijke rol van de Franse toezichthouder AMF, als beheerder van het label, is nog geen duidelijkheid.

## 1.5 Andere evoluties: initiatieven van Febelfin

Aangezien de concrete invulling van het begrip 'duurzaamheid' sterk verschilt van product tot product en in grote mate door de verdeler of promotor van het product bepaald wordt, oordeelde Febelfin dat er nood was voor de consument om op een gemakkelijke en duidelijke manier te kunnen achterhalen hoe de duurzaamheid van een specifiek product wordt ingevuld. Om de nodige duidelijkheid en uniformiteit te creëren, werkte Febelfin eind 2012 een aanbeveling uit die een aantal minimale kwaliteits- en transparantievereisten formuleert waaraan producten moeten voldoen om zich als duurzaam te mogen kwalificeren.

De aanbeveling richt zich voornamelijk op beleggingsfondsen en in beperkte mate op spaarproducten en kredieten. Concreet omschrijft de aanbeveling onder meer minimumcriteria, controversiële activiteiten en de bijkomende invulling van duurzaamheid op basis van de normatieve screening, de best-in-class methode, de thematische invalshoek en/of engagement als aandeelhouder. Er worden ook vereisten gesteld op het gebied van transparantie waarvoor onder meer wordt verder gebouwd op de Eurosif Transparency Code. Verder worden er aanbevelingen gedaan op het vlak van interne en externe controle.

In de nasleep van de aanbeveling ontwikkelde Febelfin in 2013 de website "Duurzame producten"<sup>7</sup> die in 2014 verder gestalte kreeg. De consument kan hier een overzicht terugvinden van duurzame spaar- en beleggingsproducten die voldoen aan de uitgewerkte aanbevelingen. De webpagina geeft voor alle duurzame producten een toelichting van het duurzame karakter, van het beleid omtrent controversiële activiteiten, een gedetailleerde lijst van de activa waarin geïnvesteerd wordt en een contactpunt voor verdere vragen over het product. Om in het overzicht te worden opgenomen dient de aanbieder van financiële producten halfjaarlijks te rapporteren welke gecommercialiseerde producten aan de aanbevelingen beantwoorden. Febelfin verifieert deze naleving en schrapt producten die niet langer in lijn zijn met de aanbevelingen.

---

<sup>7</sup> <http://duurzameproducten.febelfin.be>

## **1.6 Nieuwe trends**

### **1.6.1 De volkslening**

Begin 2014 lanceerden verschillende Belgische banken, 12 in totaal, de volkslening. Dit is een spaarproduct met een minimumlooptijd van 5 jaar waarmee geld wordt opgehaald om projecten te financieren met een maatschappelijke meerwaarde, denk bijvoorbeeld aan de bouw of renovatie van scholen en ziekenhuizen, culturele projecten ... Het is een middel om meer kapitaal vrij te maken voor investeringen in de reële economie. Nooit stond er namelijk zoveel geld geparkeerd op de Belgische spaarboekjes. De volkslening is een poging om dit onbenutte kapitaal aan te spreken. Wie intekent op een volkslening geniet bovendien van een belastingvoordeel en betaalt slechts 15 % roerende voorheffing (in plaats van 25 %).

De volkslening mag succesvol genoemd worden. In 2014 haalden de Belgische banken maar liefst 1,9 miljard euro aan kapitaal op via de volkslening, in de vorm van termijnrekeningen en kasbons. Vooral in de eerste maanden van het jaar was de groei het grootst. Doorheen het jaar nam het groeipercentage af, onder meer onder invloed van de lage rente opgelegd door de ECB waardoor het fiscale voordeel beperkt blijft. Desondanks bleef de volkslening doorheen heel 2014 groeien, terwijl de interesse voor gewone kasbons en termijnrekeningen afnam.

Hoewel de communicatie rond de volkslening vooral gewag maakt van financiering voor scholen, ziekenhuizen, enz. zijn de eigenlijk investeringsopties veel ruimer. Zo kan de volkslening eveneens gebruikt worden voor het financieren van bedrijfsgebouwen, machines en uitrusting van KMO's evenals voor onderzoek, ontwikkeling en exportfinanciering. De duurzaamheidsbijdrage van dit type financiering en de statistische sterkte is in deze context nog niet volledig duidelijk.

### **1.6.2 Crowdfunding**

Crowdfunding is een relatief nieuwe vorm van financiering waarbij geld voor een project of onderneming opgehaald wordt bij een groep donateurs of investeerders. Zo wordt het risico van de investering over vele investeerders verspreid. Om geld op te halen wordt er een online financieringsoproep gedaan aan potentiële investeerders. Dit gebeurt online op een zogenaamd 'crowdfunding platform'. De financiering kan drie verschillende vormen aannemen: het kan gaan om een donatie, een financiering met tegenprestatie in natura of een investering met financiële tegenprestatie.

De ontwikkeling van crowdfunding kan gezien worden als een logische stap in een tijd waarin het steeds moeilijker wordt voor startups en kmo's om toegang tot kapitaal te krijgen. Ook het sociale middenveld en de culturele sector worden geconfronteerd met de afbouw van subsidies van overheidswege. Binnen dit veranderende financiële landschap kan crowdfunding de oplossing bieden voor organisaties en projecten om kapitaal op te halen.

In 2014 maakte crowdfunding een sterke opmars in België. Waar het totale opgehaalde kapitaal via crowdfunding in 2013 slechts 1,1 miljoen euro bedroeg, verviervoudigde dit in 2014 tot een aanzienlijke 4,35 miljoen euro. Ondanks een sterke groei bevindt crowdfunding zich in België echter nog in de startblokken. In onze buurlanden is het fenomeen al heel wat beter ingeburgerd. Zo werd er in Nederland in 2014 60 miljoen euro opgehaald met crowdfunding en in Frankrijk ruim 150 miljoen euro (Douw&Koren, 2015).

Ook voor duurzame en maatschappelijke projecten is crowdfunding een nieuwe bron van financiering. In 2014 werden 85 maatschappelijke projecten op deze wijze gefinancierd, goed voor 450.000 euro, of 10 % van de totale ophaling in België door middel van crowdfunding. Over het aandeel duurzame projecten bestaan voorsnog geen afzonderlijke gegevens. Wel zien we dat er al een aantal specifieke platformen bestaan voor crowdfunding van duurzame initiatieven. Zo is er het crowdfunding platform van de Stad Gent waar inwoners en ondernemingen alternatieve financiering kunnen zoeken voor innovatieve en duurzame projecten. Een vereiste is dat het project een maatschappelijke meerwaarde heeft voor de stad. Een ander innovatief platform is SoCrowd, wat staat voor Sociale Crowdfunding. SoCrowd is enkel toegankelijk voor organisaties met een maatschappelijke meerwaarde. Het doel is om financiële zuurstof te geven aan duurzame initiatieven in de sociale, culturele en zorgsector door begeleiding te geven bij het aantrekken van privékapitaal. Bovendien

co-financiert SoCrowd de projecten door voor elke ingezamelde euro, 3 euro ter beschikking te stellen onder de vorm van een renteloze lening. Een ander platform dat maatschappelijke initiatieven wil ondersteunen is OksigenCrowd. Dit crowdfunding platform is enkel toegankelijk voor sociale ondernemingen met een duidelijke sociale missie en een duurzaam businessmodel.

### **1.6.3 Impact investing en de social impact bond**

Impact investing is beleggen met een financieel én maatschappelijk rendement. Soms wordt het missie-gerelateerd investeren genoemd (naar het Engels 'mission related investment'). Van 'impact investment' wordt gezegd dat het de nieuwste trend is in verantwoord beleggen, maar het gaat verder dan maatschappelijk verantwoord of duurzaam beleggen. Bij 'impact beleggen' gaat het om concrete oplossingen voor een bepaald maatschappelijk probleem en om onder die definitie te vallen moet het wel gaan om gerichte investeringen met bewezen effect. Het bekendste voorbeeld is het microkrediet, maar de markt van impact investment verbreedt zich in snel tempo en richt zich onder meer op sectoren als landbouw en voedselzekerheid, op publieke diensten als onderwijs, op microfinanciering, woningbouw, infrastructuur en energievoorziening.

In de zuiverste vorm gaat het om investeringen die een meetbaar effect hebben op milieu, klimaat, sociale omstandigheden, werkgelegenheid of andere maatschappelijke doelen. Een impact investering wordt zowel op maatschappelijk als financieel rendement afgerekend. Impact investing is geen filantropie, maar richt zich ook niet exclusief op financieel rendement. 'Impact investment is eigenlijk de missing link tussen filantropie en opportunistisch beleggen', zoals KBC het uitdrukt. Men kan stellen dat er twee vormen van impact investing zijn: 'finance first', waarbij de belegger niet of nauwelijks bereid is financieel rendement op te offeren in ruil voor maatschappelijk rendement, en 'impact first', waarbij die bereidheid groter is.

Hoe dan ook groeit impact investing als kool. Volgens JP Morgan en GIIN (Global Impact Investing Network) ging het in 2014 wereldwijd om 60 miljard dollar, waarvan er meer dan 10 miljard bijkwam in 2014 alleen. Andere bronnen spreken wel van het tienvoudige. Niet altijd en overal wordt de terminologie strikt in lijn gebruikt met de zuivere definitie. Volgens Eurosif steeg het volume impact investments in Europa van 8,7 (2011) tot 20,3 miljard euro (2013), wat neerkomt op een jaarlijkse toename van 52 %.

In België is de meest bekende vorm die van microfinanciering en het is ook de enige vorm van ethisch beleggen die door de overheid fiscaal gestimuleerd wordt. Een particulier die in een erkend ontwikkelingsfonds investeert, krijgt onder voorwaarden een belastingvermindering van 5 %. Het gaat om aandelen in coöperatieve vennootschappen voor microfinanciering in ontwikkelingslanden. Er zijn er drie erkend in België: Alterfin cvba, Incofin cvso en Oikocredit-be cvso. Microfinanciering zou staan voor de helft van de impact investing in België staan. Meerdere financiële instellingen bieden impactproducten aan (KBC, BNP Paribas Fortis, Petercam, ABN Amro Private Banking ...).

Een andere vernieuwende manier om financiering te vinden is de Social Impact Bond (SIB). Dit is een soort obligatie waarbij privéfondsen worden aangetrokken om een maatschappelijk project uit te werken. Concreet gaat het over een samenwerking tussen drie partijen: een investeerder, een sociale organisatie en een overheidspartner. De privé-investeerder brengt kapitaal aan, waarmee de organisatie van start kan gaan, en draagt de financiële risico's verbonden aan het project. Wanneer een project zijn maatschappelijke impact bewezen heeft, en tot zichtbare besparing voor de overheid heeft geleid, betaalt de overheidspartner de investeerder terug.

De eerste SIB werd in 2010 gelanceerd in Groot-Brittannië. België zag pas in 2014 de lancering van de eerste SIB. Kois Invest, Actiris en de vzw Duo for a job zetten via een SIB een project op poten om de jeugdwerkloosheid op de Brusselse arbeidsmarkt terug te dringen. Duo for a job voert dit sociale project uit via het kapitaal aangebracht door Kois Invest. Indien Actiris, de Brusselse dienst voor arbeidsbemiddeling, als gevolg van het project kosten bespaart, deelt de investeerder mee in deze opbrengst.

#### 1.6.4 De Divestment Movement

Divestment is het tegenoverstelde van investeren en duidt op het verwijderen van aandelen, obligaties of investeringsfondsen die als onethisch of moreel bedenkelijk beschouwd worden. Divestment campagnes trachten de geldstroom naar specifieke bedrijven of sectoren droog te leggen om een politiek of maatschappelijk probleem onder de aandacht te brengen. In de recente geschiedenis werden er verschillende divestment campagnes opgericht. Deze waren onder meer gericht tegen tabaksreclames, tegen bedrijven actief in Zuid-Afrika (Apartheid) en in Sudan (geweld in Darfour).

Een recente divestment campagne is gericht tegen de industrie voor fossiele brandstoffen. De fossil fuel divestment campaign wil vooral grote, maar ook kleinere investeerders ertoe aanzetten om hun investeringen terug te trekken uit de sector om klimaatverandering alsnog een halt toe te roepen. Tegelijkertijd tracht men de sector haar legitimiteit en politieke invloed te ontnemen.

Naast het puur ecologische argument is er ook een economisch argument voor divestment, namelijk de stranded assets of "gestrande activa". Indien we de opwarming van de aarde tot 2 graden willen beperken, zal 80 % van de huidige reserves aan fossiele brandstoffen niet ontgonnen kunnen worden. Bedrijfswaardering noch kredietratings houden echter rekening met deze mogelijk ontoegankelijke reserves. Bijgevolg kan de waarde van bedrijven in de fossiele brandstoffensector overgewaardeerd zijn. Indien de vooropgestelde klimaatdoelen effectief worden nagestreefd, dan zullen investeringen in deze sector een financiële luchtbel, of carbon bubble creëren. En mogelijk een nieuwe economische crisis bovenop de klimaatcrisis, aldus de divestment beweging.

Wat aanvankelijk startte met studentencampagnes op Amerikaanse campussen groeide in geen tijd uit tot een globale beweging die steun krijgt van religieuze groepen, stichtingen, grote pensioenfondsen, overheidsinstellingen, universiteiten en ngo's. In september 2014 rondde de beweging de kaap van 50 miljard USD aan beloofde desinvesteringen. In tussentijd (september 2015) staat de teller al op 2,6 biljoen USD. De beweging wordt beschreven als de snelst groeiende divestment beweging ooit. Hoewel er ook in België ruchtbaarheid rond het thema is, maakten voorlopig nog geen Belgische instellingen een publiek engagement om te desinvesteren<sup>8</sup>.

#### 1.7 Conclusie

Duurzaam beleggen heeft in 2014 een nieuwe adem gevonden en die omslag begon reeds in 2013. Een stevige groei van bijna 50 % werd opgetekend. Die is hoofdzakelijk organisch en voor een kleiner deel te verklaren door de opname van de eerste private bankers in de statistieken. In 2011 nam het duurzaam beheerde vermogen voor het eerst sinds 1992 af door technische factoren. De inkrimping van de Belgische duurzame beleggingsmarkt zette zich verder door tot in 2013. Op het einde van dat jaar bedroeg het duurzaam beheerde vermogen nog slechts 7,7 miljard euro. In 2014 kende de MVI-markt daarentegen een nieuwe opgang en groeide opnieuw tot 11,4 miljard euro.

Het potentieel is nog enorm en dat kan enkel aangeboord worden door maatwerkgedreven strategieën, waarbij liability en het profiel van de beleggers enorm bepalend zijn. Duurzaam beleggen kan niet in één pashokje gedruimd worden. Er is een scala van methodologieën en benaderingen nodig en die worden ook actief ontwikkeld door de marktspelers. Een marktaandeel dat nog onder de 10 % ligt mag op het eerste gezicht teleurstellen. Er zijn echter weinig "ideële" producten die een dergelijke groei kunnen voorleggen en weinig landen waar MVI een dergelijke sterke ontwikkeling kende.

Ooit speelde de Belgische overheid een voortrekkersrol in Europa op het vlak van MVI. Nu speelt ze geen rol van betekenis meer en men kan verwachten dat regulatorische en stimulerende maatregelen enkel op Europees niveau een impuls kunnen vinden.

In de marge werden fenomenen als de Volkslening, crowdfunding, impact investing en de divestment movement gekenschetst. Dergelijke initiatieven tonen de vitaliteit en betrokkenheid van groepen en individuen bij de duurzame heroriëntering van geldstromen. Het zijn interessante kwalitatieve indicatoren, die nog weinig invloed hebben op de besproken MIRA-kernindicatoren.

---

<sup>8</sup> <http://gofossilfree.org/commitments>

## 2 Duurzaam sparen in België

Duurzame ontwikkeling kenmerkt zich door een geïntegreerde benadering waarbij sociale, milieu- en economische aspecten verenigd worden in de nationale en internationale strategieën, met respect voor het individu, zijn waarden en de ethiek. Het concept duurzame ontwikkeling wil de voorwaarden scheppen voor een dubbele solidariteit, een horizontale ten opzichte van de armste bevolking van nu en een verticale tussen de generaties. In de mate dat het spaarwezen financiële instrumenten voortbrengt die deze verticale en horizontale solidariteit in rekening brengen, kan men spreken van 'ethisch sparen' of 'maatschappelijk verantwoord sparen'. Meer gebruikelijke termen zijn 'duurzaam sparen' of 'solidair sparen'. Deze benamingen sluiten ook goed aan bij de twee mogelijke mechanismen achter deze spaarvorm (infra).

In dit hoofdstuk worden de achtergrond en de verschillende mechanismen van het duurzaam sparen toegelicht.

### 2.1 Achtergrond

#### 2.1.1 Wat is duurzaam sparen?

Door te sparen gebruiken mensen niet meteen al hun geld, maar houden ze een deel apart voor later. Zo wordt een financiële reserve opgebouwd. Sparen kan onder verschillende vormen, naast de traditionele spaarrekening is er het internetsparen, de termijnrekening (met vaste rente en vaste looptijd), de kinderspaarrekening (op naam van het kind) of spaarrekening voor kinderen (op naam van grootouders bijvoorbeeld), de projectspaarrekening, enz. Sparen is per definitie een veiligere, zij het doorgaans minder lucratieve, vorm van opbouw van financiële reserves dan beleggen. Daartegenover staat dat sparen op de lange termijn doorgaans minder opbrengt dan beleggen. De spaarder kan meestal vlugger deze reserves aanspreken, waardoor sparen als meer 'liquide' beschouwd wordt.

Binnen het duurzaam sparen zijn er twee verschillende mechanismen. Het eerste mechanisme kadert binnen 'participatieve' solidariteit. Hierbij levert de financiële instelling een financiële solidaire bijdrage aan partnerorganisaties, ten behoeve van projecten in de sociale economie. Daarmee promoten ze deze duurzame spaarproducten. De solidaire bijdrage neemt de vorm aan van een commissie die berekend wordt als een percentage van de inlage van het spaarproduct. Tegelijkertijd biedt dit mechanisme de spaarder de kans om afstand te doen van de eigen rente ten voordele van vastgelegde projecten of organisaties. Soms kan je ook sparen met renteaftand aan een project dat je zelf kiest.

Bij het tweede mechanisme staat de 'intergenerationele' duurzaamheid centraal en worden er ethische of duurzaamheidsvereisten gesteld aan de kredieten of wederbeleggingen die gefinancierd worden met de spaarinlages die banken innen. Bepaalde producten of diensten worden niet toegestaan, terwijl andere juist wel opgezocht worden. Concreet garandeert de bankier dus dat de volledige spaardeposito's wederbelegd worden in, of als krediet verleend worden aan, bedrijven en projecten die aan bepaalde sociale en ecologische criteria voldoen.

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

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

- Het spaargeld wordt niet aangewend om praktijken te financieren zoals wapenproductie, milieuvervuiling, kinderarbeid of mensenrechtenschendingen.
- Het spaargeld wordt integendeel herbelegd in projecten of economische activiteiten, die een meerwaarde hebben voor milieu, mens en maatschappij of in projecten waarvoor een continu en bewezen 'engagement' traject is vastgelegd, dat stoelt op een set sociaal-ethisch-ecologische criteria en formeel in het beleid van de bank is ingebouwd.
- Met de commissie van de bank of de winstafstand van de spaarder worden duurzame of solidaire projecten of activiteiten ondersteund.

In België bestaat geen keurmerk voor duurzaam sparen; wel is het zo dat de meeste banken de wederbelegging volgens het lastenboek van hun projectpartners jaarlijks laten controleren door de audit- en certificatie-instelling Forum ETHIBEL. Dat is momenteel zo voor VDK Spaarbank (Sparplus rekening) en voor Van Lanschot Bankiers (integrale balanscertificatie). In het verleden gold ook een controle voor het Krekelsparen/ Epargne Cigale van BNP Paribas Fortis (tot eind 2013) en voor Optima Bank (tot eind 2012). Triodos Bank rapporteert zelf gedeeltelijk over de wederbelegging van haar spaarrekeningen.

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

In 1982 wijdde het BRT televisieprogramma Ommekaar een uitzending aan Netwerk Selbsthilfe Berlin. In die toen nog verdeelde stad slaagden alternatieve organisaties en initiatieven er in een geldcircuit uit te bouwen. Organisaties die omwille van hun kritische maatschappijvisie en hun vernieuwend karakter er niet in slaagden bij de banken geld te lenen, konden via Netwerk Selbsthilfe Berlin, toch geholpen worden. Op het einde van de uitzending riepen presentatoren Miek Billet en Bea Materne op om een gelijkaardig initiatief te starten in Vlaanderen. In een tijdperk waarin sociale organisaties weinig en zeer laattijdig subsidies kregen en er voor kaskredieten bij banken tot 18 % intrest betaald werd, was de nood aan eigen financiering groot. Zo ontstond Netwerk Zelfhulp Vlaanderen. De social profitsector was gebeten op de woekerwinsten die banken en beleggers met hun werkmiddelen maakten en bezonnen zich over manieren om zelf de financieringsfunctie van de banken over te nemen. Een alternatieve bank starten bleek te hoog gemikt. Maar de 'Werkgroep Alternatief Sparen' slaagde er wel in het Krekelsparen op te starten in 1984, waarmee Netwerk Zelfhulp Vlaanderen commissielonen opstreek. Zo werd een mooie opbrengst verkregen om een vermogen op te bouwen, dat toeliet tegen voordelige voorwaarden geld te lenen aan de social profitsector. In 1990 opende het eerste ethische bankagentschap in België haar deuren: het ASLK-kantoor Netwerk. Het Netwerkagentschap ontwikkelde ethische producten, bijvoorbeeld Spaarbons met Krekelcertificaat en de verzekeringen voor de Liga voor Mensenrechten. Bovendien garandeerde ASLK (later Fortis Bank) dat alle spaargelden van de klanten van dit kantoor ethisch werden herbelegd. Het kantoor sloot de deuren in 2001. Het Krekelsparen en Epargne Cigale bleven welbestaan, eerst bij Fortis Bank en daarna bij BNP Paribas Fortis. Op 31/12/2013 werden het Krekelsparen en Epargne Cigale stopgezet.

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

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

In 2000 heeft Hefboom al een nieuw samenwerkingsverband aangegaan met VDK-spaarbank en zo ontstond het Solidariteitssparen. De overeenkomst voorzag in de wederbelegging van de Solidariteitsspaarfondsen in aandelen van Hefboom of in projecten gefinancierd of aangebracht door deze alternatieve financier. Solidaire economie en microfinanciering zijn de sleutelwoorden. In 2011 sloot Welzijnzorg zich als nieuwe partner aan.

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

In 1995 gaat VDK-Spaarbank een tweede partnerschap aan, ditmaal met Trias, Wereldsolidariteit en CPP-Incofin. Zo ontstaat het Wereldsparen, dat zich richt op het verlenen van microkredieten in het Zuiden of door kapitaalparticipatie in organisaties die op het vlak van microkredieten actief zijn. In 2011 sloot Broederlijk Delen zich als een nieuwe partner aan.

Vanaf 2006 voerde Ethias Bank een strikte sociaal-ethische gedragscode in rond de wederbelegging van het volledige vreemd vermogen van de bank. Bovendien verbood de deontologische code van de bank investeringen in ondernemingen of andere entiteiten die betrokken zijn in een reeks ongewenste praktijken. Ethias Bank liet zich jaarlijks doorlichten om de conformiteit met al deze richtlijnen te laten certificeren. De spaarrekeningen van Ethias Bank vielen uiteraard ook onder de vermelde clausules. Ethias Verzekeringen was de enige financiële instelling (en dat sinds 2005) die een ethisch product aanbood, gecertificeerd door Forum ETHIBEL, voor het pensioensparen. We voegen hier meteen aan toe dat de woordkeuze 'pensioensparen' erg dubbelzinnig is. Pensioensparen is technisch gezien namelijk een vorm van beleggen, niet van sparen. Op 12/12/2011 werd Ethias bank overgenomen door Optima Bank. Voor 2012 werd door Forum ETHIBEL een laatste certificaat afgeleverd voor Optima Bank. De bank besloot haar sociaal-ethisch engagement niet verder te zetten na 2012. Optima gaf tenslotte haar bankstatuut op in 2014.

In 2011 kondigde zich een nieuwe speler aan, namelijk Van Lanschot Bankiers (VLB). Deze private bankier ondertekende in 2009 drie internationale richtlijnen rond Verantwoord Ondernemen en rapporteert hierover sinds 2010. VLB heeft Forum ETHIBEL aangesteld om te bekijken en te certificeren in welke mate de haar toevertrouwde middelen strikt volgens haar principes van verantwoord bankieren worden aangewend. Het kredietbeleid van VLB is geformuleerd en gestructureerd rond mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en anti-corruptie en uitgebreid met criteria rond wapens, bont, kansspelen, porno, dierproeven en nucleaire energie. Indien een kredietnemer of een beleggingsfonds niet voldoet aan deze criteria, dan wordt een engagementsproces opgestart om verbetering te bewerkstelligen. Enkel wanneer dit geen effect heeft, wordt een fonds of een bedrijf uitgesloten. Alle bestaande en nieuwe kredieten worden aan deze kredietfilter onderworpen. Sinds eind 2013 biedt Van Lanschot Bankiers twee gereguleerde online spaarformules aan, de Evi Spaarrekening en de Evi Getrouwheidsrekening.

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

### **2.2.1 Definitie en methodologische afbakening**

Met duurzaam (of ethisch, of maatschappelijk) sparen worden binnen dit onderzoek alle depositovormen bij financiële instellingen bedoeld, die onderworpen zijn aan extra-financiële criteria en een maatschappelijke meerwaarde nastreven. Concreet gaat het over spaarformules die tegenover de verzamelde spaarinlages kredieten of wederbeleggingen stellen die aan ethische of duurzame criteria voldoen. Het gaat dan over bepaalde producten en diensten die uitgesloten zijn voor investering, terwijl andere specifiek opgezocht worden. Deze criteria dienen gedefinieerd te zijn in een lastenboek.

Vaak, maar niet altijd, levert de financiële instelling ook een solidaire bijdrage aan partnerorganisaties. Het mechanisme van de solidaire bijdrage is op zichzelf echter geen voldoende duurzaamheids criterium en kan enkel opgenomen worden in de statistieken indien het een aanvulling vormt op ethische of duurzame criteria voor de wederbelegging van de spaardeposito's. Over wie die spaarders zijn, heeft deze studie zich niet gebogen. Het kunnen particulieren, vzw's, gemeenten en OCMW's en parastatale instellingen zijn. Op zich heeft het voor deze studie geen belang: de trendindicator duurzaam en solidair sparen wil de smaak van het publiek, in de brede betekenis, weergeven naar duurzame spaarproducten.

In wat volgt kijken we naar het geïnvesteerd vermogen in duurzame spaarproducten en het marktaandeel van duurzaam sparen en haar marktspelers.

## **2.2.2 Geïnvesteed vermogen in duurzame spaarproducten**

De eerste indicator die jaarlijks opgevolgd wordt is het geïnvesteed vermogen in duurzame spaarproducten en het aandeel van dit duurzame spaarvermogen ten opzichte van het totale Belgische spaarvolume.

Belgen behoren al jaren tot de grootste Europese spaarders. Volgens de cijfers van de Nationale Bank bedroeg de gemiddelde spaarquote over 2014 in België 14,4 % tegenover 15,1 % in 2013. Deze spaarquote is het aandeel in het beschikbaar inkomen dat niet aangewend wordt om uitgaven te doen. M.a.w. de gemiddelde Belg spaarde in 2014 14,4 % van zijn of haar inkomen. Ondanks een hoge Belgische spaarquote kunnen we in België vooralsnog niet spreken van een vergelijkbare spaarwoede wat betreft duurzame spaarproducten.

Het duurzaam sparen ging in België in 1984 van start en kwam aanvankelijk traag op gang. Na tien jaar stond het totale duurzame spaarvermogen in 1994 op 64,4 miljoen euro. In 1995 was er een grote toename en groeide het geïnvesteede vermogen aan tot 138 miljoen. Ook in de daaropvolgende jaren kende het duurzaam sparen een aanhoudende groei. Tegen 2001 bedroeg de duurzame spaarinlage 276 miljoen euro en vijf jaar later, in 2006, werd de kaap van de 500 miljoen euro overschreden. De grote motor voor de groei doorheen deze jaren was in de eerste plaats Triodos Bank en in beperkte mate ook het groeiende succes van het Krekelsparen/Epargne Cigale. In 2008 was er opnieuw een exponentiële groei door de intrede van Optima Bank en het aanhoudende succes van Triodos Bank. Het aandeel van het Krekelsparen/Epargne Cigale nam in datzelfde jaar echter voor het eerst af. Het totale geïnvesteede vermogen in duurzame spaarproducten bedroeg in 2008 940 miljoen euro, dit was een groei van maar liefst 61,9 % ten opzichte van het voorgaande jaar. Een volgende grote groeisprong werd opgetekend in 2011 toen Van Lanschot Bank zich als nieuwe speler op de markt begaf. Het duurzame spaarvolume verdubbelde dat jaar bijna en overschreed de kaap van 3 miljard euro. In 2012 was er voor het eerst een kleine terugval in het duurzame spaarvermogen. Een jaar later bereikte dit vermogen echter al opnieuw het peil van eind 2011.

Het duurzaam sparen verzamelde eind 2014 in totaal 3,70 miljard euro. Dit is een toename van 21,2 % ten opzichte van 2013, toen de gezamenlijke inlage voor duurzame spaarproducten 3,05 miljard euro bedroeg. De groei manifesteert zich voornamelijk bij Van Lanschot Bankiers, die een toename van bijna 46 % kende in het duurzame spaarvermogen ten opzichte van 2013. Deze indrukwekkende groei houdt naar alle waarschijnlijkheid verband met de registratie van de Evi Spaar- en Getrouwheidsrekening als duurzaam spaarproduct bij de Belgische bankenfederatie Febelfin, half oktober 2014. Met 3,70 miljard euro bereikt het duurzaam sparen in België het hoogste peil tot nog toe.

Tabel 6 geeft de historische opbouw weer van het belegde vermogen in duurzaam en solidair sparen in België. Er is geen vergelijkbaar en vergelijkend statistisch materiaal ter beschikking voor andere Europese landen.



Tabel 6: Kapitaal verzameld in duurzame en solidaire spaarproducten per 31/12 van de respectievelijke boekjaren, en het totaal beheerd vermogen (miljoen euro) (België, 1984-2014)

	KRE/CIG	HEFBOO	SOLIDA	WERELD	TRIODO	ETHIAS	VLB	TOTAAL
1984	1,34							1,34
1985	3,70							3,70
1986	4,85							4,85
1987	8,07							8,07
1988	11,18							11,18
1989	15,57							15,57
1990	17,25	0,08						17,33
1991	20,44	0,15						20,59
1992	29,86	0,24						30,10
1993	33,10	0,30			9,00			42,40
1994	35,55	0,43			28,40			64,38
1995	75,61	0,58		0,80	61,10			138,09
1996	84,88	0,96		1,35	69,00			156,18
1997	100,79	3,45		1,80	75,00			181,04
1998	108,97	3,88		1,86	82,00			196,71
1999	101,00	3,87		1,97	100,40			207,24
2000	115,84	4,50	0,11	2,06	122,40			244,91
2001	124,27	4,46	0,22	1,99	145,10			276,04
2002	130,69	4,42	0,68	2,42	177,10			315,31
2003	146,01	4,60	0,85	2,80	190,10			344,36
2004	156,70	3,59	1,03	3,50	228,70			393,52
2005	163,96		1,77	4,38	270,80			440,91
2006	163,26		1,89	4,44	337,80			507,39
2007	158,78		2,10	5,10	414,60			580,58
2008	109,33		2,26	5,09	572,10	251,42		940,20
2009	117,14		2,56	6,54	708,70	421,75		1.256,69
2010	128,71		2,81	9,85	797,80	640,02		1.579,19
2011	133,95		3,26	8,57	966,54	500,00	1.447,56	3.059,88
2012	133,01		3,58	8,66	1.097,42	443,42*	1.164,95	2.851,04
2013	128,24			181,86**	1.274,16		1.467,43	3.051,70
2014				191,88	1.361,33		2.146,68	3.699,89

Legende: KRE/CIG = Krekelsparen + Epargne Cigale | HEFBOO = Hefboomsparen | SOLIDA = Solidariteitssparen | WERELD = Wereldsparen | \*\* SPAARPLUS = de fusie van het Solidariteitssparen met het Wereldsparen en andere spaarrekeningen van VDK Spaarbank | TRIODO = Triodossparen | \* OPTIMA = Spaarrekeningen Optima Bank (tot eind 2011 Ethias Bank) | VLB = Van Landschot bankiers].

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

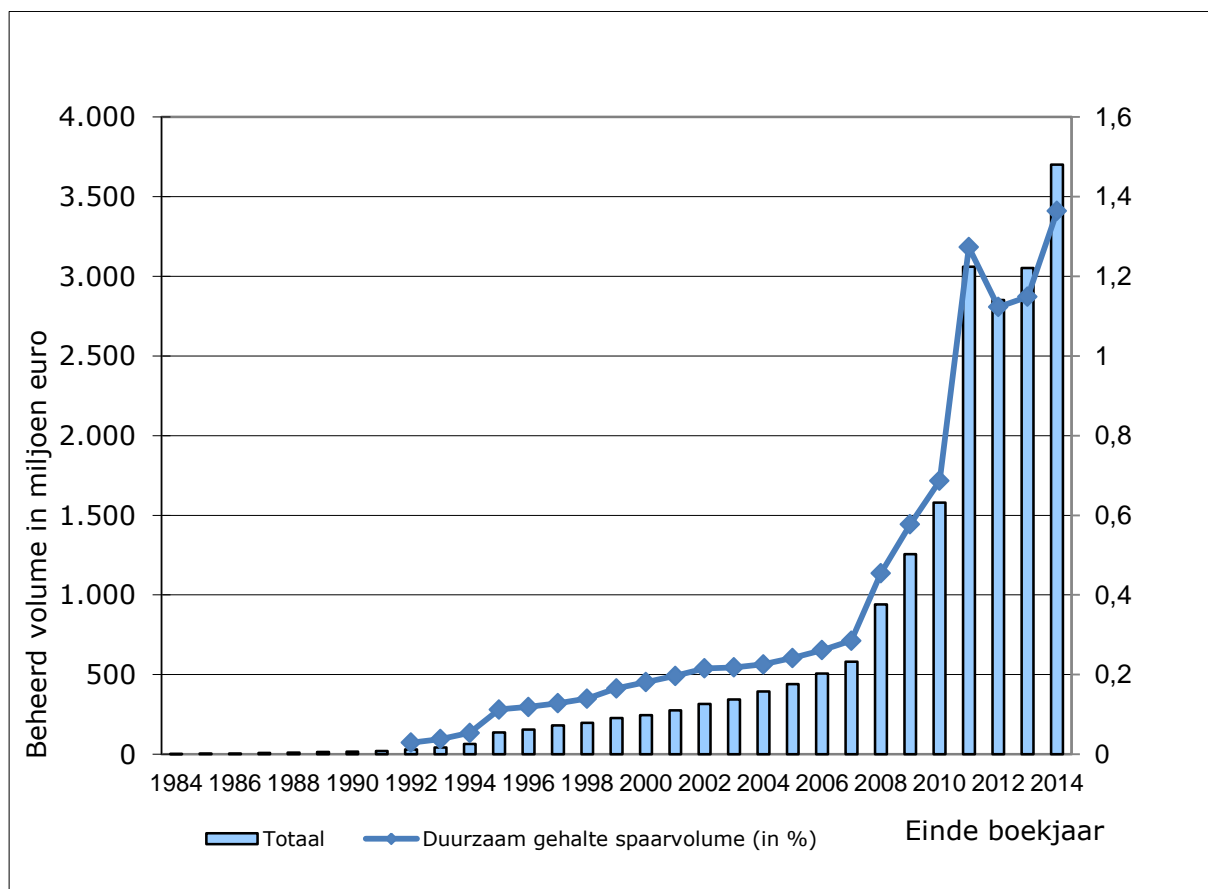
### 2.2.3 Marktaandeelen van het duurzaam sparen en haar marktspelers

In 2014 nam het totale Belgische spaarvolume opnieuw toe. De groei was bij de meeste banken echter beduidend minder dan afgelopen jaar als gevolg van de rente die in 2014 een historisch dieptepunt bereikte. Hierdoor werd sneller de keuze gemaakt voor producten met een hogere return, zij het ook met een hoger risico, zoals fondsen en beleggingsverzekeringen. Bovendien zien we door de lagere economische groei dat een deel van de bevolking er niet meer in slaagt om te sparen.

Ondanks een aanzienlijke groei (21,2 %) in het duurzame spaarvermogen, blijft het marktaandeel ten opzichte van de globale Belgische spaarmarkt zeer bescheiden. In 2014 groeide de totale spaarmarkt met 2,13 % tot 271 miljard euro. Het marktaandeel van het duurzaam sparen komt bijgevolg op 1,36 %. Dit is een groei van 18,7 % ten opzichte van 2013, toen bedroeg het marktaandeel 1,15 %.

In 2014 bedraagt het totale duurzame spaarvolume 37 % van het volume van het duurzaam belegde vermogen; namelijk 3,70 miljard euro tegenover 11,4 miljard euro. Dit is een lichte daling tegenover vorig jaar, toen deze verhouding bijna 40 % bedroeg. In 2012 bedroeg de verhouding slechts 28 %. Uit de lichte daling het afgelopen jaar kunnen we afleiden dat het duurzaam beleggen in verhouding een nog sterkere toename kende dan het duurzaam sparen in 2014.

Figuur 5: Evolutie van het duurzaam/solidair sparen (miljoen euro) en het duurzaam gehalte van het totale Belgische spaarvolume (%) (België, 1984-2014)



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

Bekijken we de marktaandelen van de financiële instellingen die actief zijn op het vlak van duurzaam en solidair sparen dan valt op dat vooral Van Lanschot Bankiers een grote sprong vooruit maakt tussen 2013 en 2014. De bank verstevigt haar positie als marktleider en vertegenwoordigt nu maar liefst 58 % van de markt voor duurzaam sparen. Als gevolg hiervan moet Triodos Bank inboeten qua marktaandeel en valt zij terug op 36,8 %. Ook het marktaandeel van VDK kent een kleine afname.

BNP Fortis stopte haar engagement rond het Krekelsparen/Epargne Cigale eind 2013 en is bijgevolg niet langer een marktspeeler in 2014. BNP PF lanceerde een reeks gestructureerde obligaties met een volledige wederbelegging van de inlages in duurzame en sociaal verantwoorde bedrijven, organisaties of projecten, sterk in lijn met de vroegere Krekelspaarwederbeleggingen.

Tabel 7 geeft de verschuivingen in de marktaandelen weer.

Tabel 7: Marktaandeelen (in procent) van financiële instellingen actief op het vlak van duurzaam en solidair sparen (België, 2007-2014)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Triodos Bank	71,41	60,85	56,39	50,52	31,59	38,49	41,75	36,79
(Ethias) (Optima Bank)		26,74	33,56	40,53	16,34	15,55	0,00	0,00
BNP Paribas Fortis	27,35	11,63	9,32	8,15	4,38	4,67	4,20	0,00
VDK Spaarbank	1,24	0,78	0,72	0,80	0,39	0,43	5,96	5,19
Van Lanschot					47,31	40,86	48,09	58,02
<b>TOTAAL</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Bron: Eigen verwerking door Forum ETHIBEL

## 2.2.4 Transparantie van het duurzaam sparen en haar markspelers

Met het nieuwe auditprotocol van de sociaal-ethische balanscertificatie kunnen banken de transparantie van hun activiteiten verhogen. Ze kunnen de conformiteit met hun aangekondigd sociaal, ecologisch, duurzaam of ethisch krediet- en beleggingsbeleid veel beter aantonen, dan met de gangbare duurzaamheidsverslagen. Ethias was op dat vlak pionier, VLB volgt consequent deze aanpak. Beiden kozen voor een rigoureuze externe verificatie en voortgangsrapporten.

Triodos Bank wil enkel bedrijven en organisaties financieren met een ecologische, sociale of culturele meerwaarde. Dat is haar reden van bestaan: met het spaargeld van haar klanten op een transparante manier bijdragen tot een duurzame samenleving met respect voor mens en milieu. Spaarders kunnen interactief via de website<sup>9</sup> kennis maken met een groot aantal bedrijven en projecten.

VDK Spaarbank koos voor externe audit en certificatie van haar wederbeleggingsbeloftes, die aansluiten haar affiniteit met de wereld van de microkredieten. VDK versterkt haar profiel van "duurzaam ethisch bankier sinds 1926" en biedt 9 duurzaam ethische garanties<sup>10</sup>. VDK hanteert voor haar spaarrekening positieve selectiecriteria en voor het ganse krediet- en beleggingsbeleid een reeks uitsluitingscriteria.

## 2.3 Conclusie

In 2014 groeide de markt van het duurzaam sparen organisch met 21 % ten opzichte van 2013. De marktomstandigheden waren niet gunstig voor de toetreding van nieuwe spelers en grootbanken hebben voorlopig geen interesse in een duurzame profilering van spaargelden.

Het duurzaam sparen verzamelde eind 2014 in totaal 3,70 miljard euro, het hoogste peil ooit in België. De groei manifesteert zich voornamelijk bij Van Lanschot Bankiers, die een toename van bijna 46 % kende in het duurzame spaarvermogen ten opzichte van 2013 realiseerde. Dit houdt wellicht verband met de registratie van haar spaarrekeningen als "duurzaam spaarproduct" bij de Belgische bankenfederatie Febelfin in oktober 2014. In volume bedragen de toevertrouwde middelen binnen het duurzaam sparen slechts een derde van die van het duurzaam beleggen.

Nog slechts een speler, VDK Spaarbank, doet solidaire afdrachten aan partnerorganisaties.

Sterkere engagementen rond krediet- en intern beleggingsbeleid, gecombineerd met een sociaal-ethische balanscontrole kunnen langzaam meer banken over de streep trekken.

<sup>9</sup> <https://www.triodos.be/nl/over-triodos-bank/zie-wat-uw-geld-doet>

<sup>10</sup> <https://www.vdk.be/over-vdk/duurzame-bank>

## Appendix

<b>Fondsen met duurzaam karakter met licentie voor Belgische markt op 31/12/2013</b>	<b>Oorsprong</b>	<b>Start</b>	<b>AUM (milj. €)</b>
<b>Beleggingsfondsen (Instituten voor Collectieve Belegging, ICB's)</b>			
Argenta Fund - Responsible Growth Fund	BEL	2009	54,26
Argenta Fund - Responsible Growth Fund Defensive	BEL	2013	29,49
Argenta Fund - Fonds d'État	BEL	1998	15,05
AXA World Funds Framlington Human Capital	LUX	2007	41,70
BNP Paribas B Fund II Best Of Sustainable Bonds 1	BEL	2009	21,73
BNP Paribas B Fund II Best Of Sustainable Bonds 2	BEL	2009	12,42
BNP Paribas L1 Sustainable Active Allocation	LUX	1998	284,91
BNP Paribas L1 Equity World Aqua	LUX	2013	155,60
Degroof Global Ethical	LUX	2001	37,92
Candriam Bonds Sustainable Euro Government	LUX	2010	56,46
Candriam Bonds Sustainable Euro	LUX	2008	58,13
Candriam Equities L Sustainable EMU	LUX	2008	18,88
Candriam Equities L Sustainable World	LUX	2000	291,77
Candriam Equities L Sustainable Emerging Markets	LUX	2008	61,44
Candriam Sustainable - High	BEL	1998	49,36
Candriam Sustainable - Low	BEL	1996	106,08
Candriam Sustainable - Medium	BEL	1996	169,23
Candriam Sustainable Euro Bonds	BEL	2004	150,56
Candriam Sustainable Euro Corporate Bonds	BEL	2005	218,83
Candriam Sustainable Euro Short Term Bonds	BEL	2005	100,18
Candriam Sustainable Europe	BEL	2000	170,39
Candriam Sustainable North America	BEL	2000	225,37
Candriam Sustainable Pacific	BEL	2000	114,59
Candriam Sustainable World	BEL	1998	33,08
Candriam Sustainable World Bonds	BEL	2005	9,02
Evangelion Evangelion	BEL	1999	5,16
ING (L) Invest Sustainable Equity	LUX	2000	267,43
ING (L) Invest Europe Sustainable Equity	LUX	2013	128,03
ING (L) Renta Fund Euro Credit Sustainable	LUX	2011	457,21
ING (L) Renta Fund Euro Credit Sustainable (including financials)	LUX	2014	30,72
ING (L) Selectis Sustainable Callable 1	LUX	2010	17,06
KBC bonds SRI High Interest	LUX	2014	19,62
KBC Eco Fund Agri	BEL	2011	14,24
KBC Eco Fund Alternative Energy	BEL	2000	31,08
KBC Eco Fund Climate Change	BEL	2007	21,95
KBC Eco Fund CSOB Water	BEL	2007	17,77
KBC Eco Fund Impact Investing	BEL	2000	11,30
KBC Eco Fund Water	BEL	2000	184,84
KBC Eco Fund World	BEL	1991	35,00
KBC Equity Fund - SRI Equity	BEL	2011	0,001
KBC Equity Fund SRI Emerging Markets	BEL	2013	29,30
KBC Obli Euro	BEL	2000	30,26
KBC Participation SRI Corporate Bonds	BEL	2011	1 110,86
KBC Renta AUD-Renta	LUX	2006	36,40
KBC Renta Canarenta	LUX	2006	49,47
KBC Renta Decarenta	LUX	2006	30,81
KBC Renta Nokrenta	LUX	2006	130,16
KBC Renta NZD-Renta	LUX	2006	21,80
KBC Renta Sekarenta	LUX	2006	37,91
KBC Renta Sterlingrenta	LUX	2006	87,32
KBCAM Institutional Fund KBC Eco Agri Fund	IRL	2008	3,67
Parvest - Environmental Opportunities	LUX	2006	25,08
Parvest - Global Environment	LUX	2008	79,58
Parvest Sustainable Bond Euro	LUX	2006	64,52
Parvest Sustainable Bond Euro Corporate	LUX	2006	106,14
Parvest Sustainable Equity Europe	LUX	2007	32,62

Petercam B Fund Petercam Equities Europe Sustainable	BEL	2002	35,16
Petercam B Fund Petercam Equities World Sustainable	BEL	2001	330,72
Petercam L Fund Petercam L Bonds Government Sustainable	LUX	2008	86,68
Petercam L Fund Petercam L Bonds Emerging Markets Sustainable	LUX	2013	119,67
Triodos Sicav I Triodos Sustainable Bond Fund	LUX	2007	361,32
Triodos Sicav I Triodos Sustainable Equity Fund	LUX	2007	446,33
Triodos Sicav I Triodos Sustainable Mixed Fund	LUX	2010	169,45
Triodos Sicav I Triodos Sustainable Pioneer Fund	LUX	2007	109,37

#### Institutionele ICB's

Candriam Specialised Fund Sustainable Index Equities Europe	LUX	2008	32,13
KBC Institutional Fund Global SRI Defensive 1	BEL	2002	82,74
KBC Institutional Fund SRI Euro Bonds	BEL	2002	133,67
KBC Institutional Fund SRI Euro Equities	BEL	2000	85,34
KBC Institutional Fund SRI World Equity	BEL	2010	287,04
KBC Institutional Investors Balanced Sustainables 1	BEL	2008	29,42
Vlaamse Beleggingsmaatschappij voor Duurzaam Beleggen, VLADUBEL	BEL	2008	221,89

#### Fondsen met kapitaalbescherming

BNP Paribas Fix 2010 Call 1 Sustainable	BEL	2010	8,68
BNP Paribas Fix 2010 Call 2 Sustainable	BEL	2010	9,21
BNP Paribas Fix 2010 Call 3 Sustainable	BEL	2010	7,52
BNP Paribas Fix 2010 Call 4 Sustainable	BEL	2010	5,06
BNP Paribas Fix 2010 Lookback 1 Sustainable	BEL	2010	7,70
BNP Paribas Fix 2010 Lookback 2 Sustainable	BEL	2010	9,61
BNP Paribas Protect Index Sustainable 1	BEL	2011	2,74
BNP Paribas Fix 2010 Call Index 1 Sustainable	BEL	2010	5,09
BNP Paribas Fix 2010 Call Index 2 Sustainable	BEL	2010	4,78
BNP Paribas Fix 2010 Call Index 3 Sustainable	BEL	2010	2,71
CBC Fonds Durable 01 KAP	BEL	2011	4,66
Centea FD Jumpstart 01	BEL	2010	4,30
Centea FD Jumpstart 02	BEL	2010	41,47
Centea FD Jumpstart 03	BEL	2010	2,81
Centea FD Quality Stocks 01	BEL	2010	0,74
Centea FD Quality Stocks 03	BEL	2010	1,43
Centea FD Quality Stocks 04	BEL	2010	4,41
Centea FD Quality Stocks 05	BEL	2010	4,76
Centea FD Quality Stocks 06	BEL	2010	3,56
Centea FD Quality Stocks 07	BEL	2011	1,58
Candriam Clickinvest B Minimax 4 Green Planet	BEL	2009	6,95
Fortis B Fix 2007 Equity 12 Triple Six Reset	BEL	2007	10,89
Fortis B Fix 2008 Duo 12 Multi Six	BEL	2008	1,86
Fortis B Fix 2008 Duo 13 Multi Six	BEL	2008	1,90
Fortis B Fix 2008 Duo 14 Multi Six	BEL	2008	0,93
Fortis B Fix 2008 Duo 15 Multi Six	BEL	2008	0,48
Fortis B Fix 2009 Call SRI 1	BEL	2009	11,62
Fortis B Fix 2009 Call SRI 2	BEL	2009	9,45
Fortis B Fix 2009 Call SRI 3	BEL	2009	19,40
Fortis B Fix 2009 Call SRI 4	BEL	2009	15,50
Fortis B Fix 2009 Call SRI 5	BEL	2009	9,31
Fortis B Fix 2009 Call SRI 6	BEL	2009	9,05
Fortis B Fix 2009 Coupon Plus 7 Sustainable	BEL	2009	21,69
Fortis B Fix 2009 Jump 1 Sustainable	BEL	2009	7,78
Fortis B Fix 2009 Jump 2 Sustainable USD	BEL	2009	8,21
Fortis B Fix 2009 Jump 3 Sustainable	BEL	2009	6,72
KBC Equimax 2009 Invest 1	BEL	2010	3,56
KBC Equimax 2009 Invest 2	BEL	2009	7,91
KBC Equimax 2009 Invest 3	BEL	2009	9,47
KBC Equimax 2009 Invest 4	BEL	2009	6,30
KBC Equimax 2009 Invest 5	BEL	2009	8,88
KBC Equimax 2009 Invest 6	BEL	2009	16,48
KBC Equimax 2009 Invest 7	BEL	2009	11,38
KBC Equimax 2009 Invest 8	BEL	2009	5,48

KBC Equimax 2009 Invest 9	BEL	2010	3,76
KBC Equimax Eco Water 1	BEL	2007	19,94
KBC Equimax Eco Water 2	BEL	2007	14,22
KBC Equimax Eco Water 3	BEL	2007	8,54
KBC Equimax Eco Water 4	BEL	2007	8,47
KBC Equimax Eco Water 5	BEL	2007	9,07
KBC Equimax Jumpstart 1	BEL	2009	5,35
KBC Equimax Jumpstart 2	BEL	2010	2,85
KBC Equimax Jumpstart 3	BEL	2010	3,66
KBC EquiMax Jumpstart 800	BEL	2009	1,72
KBC Equimax Jumpstart 900	BEL	2009	1,52
KBC Equimax Jumpstart 900 B	BEL	2009	1,67
KBC Equimax Jumpstart 900 C	BEL	2009	2,07
KBC Equimax Jumpstart 900 D	BEL	2009	3,60
KBC Equimax Jumpstart 900 E	BEL	2009	10,91
KBC Equimax Jumpstart 900 F	BEL	2009	3,05
KBC Equimax Jumpstart 900 G	BEL	2009	4,42
KBC Equimax Jumpstart 900 H	BEL	2009	7,79
KBC Equimax Jumpstart 900 I	BEL	2009	12,27
KBC Equimax Jumpstart 900 J	BEL	2009	10,67
KBC Equiplus Head Start Sustainable 10	BEL	2008	2,22
KBC Equiplus Head Start Sustainable 11	BEL	2008	2,21
KBC Equiplus Head Start Sustainable 12	BEL	2008	2,02
KBC Equiplus Head Start Sustainable 13	BEL	2009	1,39
KBC Equiplus Head Start Sustainable 14	BEL	2009	1,37
KBC Equiplus Head Start Sustainable 15	BEL	2009	0,93
KBC Equiplus Head Start Sustainable 9	BEL	2009	4,78
KBC Equiplus Jump Sustainable 1	BEL	2008	1,78
KBC Equiplus Jump Sustainable 2	BEL	2008	1,87
KBC Equiplus Quality Stocks Lookback 1	BEL	2009	2,41
KBC Equiplus Quality Stocks Lookback 2	BEL	2009	2,83
KBC Equiplus Quality Stocks Lookback 3	BEL	2009	3,22
KBC Equiplus Quality Stocks Lookback 4	BEL	2009	6,32
KBC Equiplus SRI Quality Stocks 1	BEL	2011	8,05
KBC Equiplus SRI Quality Stocks 2	BEL	2011	2,47
KBC Equisafe Quality Stocks USD 1	BEL	2009	10,24
KBC Equisafe Quality Stocks USD 2	BEL	2009	10,74
KBC Equisafe Quality Stocks USD 3	BEL	2009	9,92
KBC Equisafe Quality Stocks USD 4	BEL	2009	4,80
KBC Equisafe Quality Stocks USD 5	BEL	2010	5,14
KBC Equisafe Quality Stocks USD 6	BEL	2010	10,96
KBC Equisafe Quality Stocks USD 7	BEL	2010	10,87
KBC Equisafe Quality Stocks USD 8	BEL	2010	6,21
KBC Equisafe World USD 1	BEL	2010	6,36
KBC Equisafe World USD 2	BEL	2010	4,51
KBC Equisafe World USD 3	BEL	2010	2,56
KBC Equiselect Climate Change 2	BEL	2007	10,17
Post Fix Fund Post Multifix Cash Plus	BEL	2007	3,76
Post Fix Fund Post Multifix Elan	BEL	2009	28,65
Post Fix Fund Post Multifix Lift	BEL	2009	24,29
Post-Fix Fund Post Multifix Legend	BEL	2006	14,84
Post-Fix Fund Post Multifix Value	BEL	2010	28,57
Post-Fix Fund Post-Multifix 5+	BEL	2010	33,59
Post-Fix Fund Post-Multifix Control 1	BEL	2010	25,42
Post-Fix Fund Post-Multifix Control 2	BEL	2010	7,88
Post-Fix Fund Post-Multifix Control 3	BEL	2010	7,84
Post-Fix Fund Post-Multifix Control 4	BEL	2010	3,43
Post-Fix Fund Post-Multifix Control 5	BEL	2010	2,39
Post-Fix Fund Post-Multifix Control 6	BEL	2010	4,46
Post-Fix Fund Post-Multifix Control 7	BEL	2010	2,07
Post-Fix Fund Post-Multifix Crescendo	BEL	2010	37,35

<b>Notes</b>			
<b>100 % duurzaamheidswaiborg op inlage; koppeling aan duurzame index</b>			
BP2F SRI Note 2020	LUX	2013	9,60
BP2F SRI Note 2020/2	LUX	2013	18,68
BP2F SRI Note 2020/3	LUX	2013	10,26
BP2F SRI Note 2020/4	LUX	2013	12,97
BP2F SRI Note 2020/5	LUX	2013	14,75
BP2F SRI Note 2020/6	LUX	2013	15,15
BP2F SRI Note 2021	LUX	2014	13,28
BP2F SRI Lock Note 2021	LUX	2014	16,26
BP2F SRI Lock Note 2021/2	LUX	2014	13,56
BP2F SRI Lock Note 2021/3	LUX	2014	10,93
BP2F SRI Coupon Note 2022	LUX	2014	16,90
BP2F SRI Coupon Note 2022/2	LUX	2014	14,38
BP2F SRI Coupon Note 2022/3	LUX	2014	12,57
BP2F SRI Coupon Note 2022/4	LUX	2014	18,34
BP2F SRI Coupon Note 2022/5	LUX	2014	12,81
<b>Duurzame startkorf</b>			
Crelan FairPlay Equity Winner	LUX	2007	2,56
Crelan FairPlay Escalator	LUX	2006	4,80
Crelan FairPlay Ethibel Pioneer Titans A	LUX	2008	0,48
Crelan FairPlay Ethibel Pioneer Titans B	LUX	2008	0,08
Crelan FairPlay Financial Opp A	LUX	2008	2,49
Crelan FairPlay Financial Opp B	LUX	2008	0,69
Crelan FairPlay Spread Multiplier	LUX	2006	2,09
Coupon Plus Note 6 Sustainable	LUX	2010	21,44
Coupon Plus Note 7 Sustainable	LUX	2010	18,28
Coupon Plus Note 8 Sustainable	LUX	2010	14,11
Coupon Plus Note USD Sustainable	LUX	2010	6,78
Coupon Plus Note USD Sustainable 2	LUX	2010	6,23
Coupon Plus Note USD Sustainable 3	LUX	2010	3,15
FLF Coupon Note 1 Sustainable	LUX	2009	3,01
FLF Coupon Plus Note 2 Sustainable	LUX	2009	15,39
FLF Coupon Plus Note 3 Sustainable	LUX	2009	13,83
FLF Coupon Plus Note 4 Sustainable	LUX	2010	23,47
FLF Coupon Plus Note 5 Sustainable	LUX	2010	23,62
<b>Gekoppeld aan duurzame index - volledige inlage niet gedekt</b>			
SG Issuer (LU) Finvex Minimum Yield USD Note	LUX	2014	34,81
Société Générale (France) Callable Finvex Sustainable Note	LUX	2014	36,95
Amundi Finance Emissions (FR) Global Sustainable Equity Booster May 2022	FRA	2014	14,41
Amundi Finance Emissions (FR) Global Sustainable Select October 2021	FRA	2014	16,46

<b>Pensioensparen</b>			

<b>Levensverzekeringen (uitgezuiverd i.v.m. opname in andere of bijgaande fondsen)</b>			
Delta Lloyd Life Triodos Sustainable Bond Fund	BEL	2010	
Delta Lloyd Life Triodos Sustainable Equity Fund	BEL	2010	
Candriam Life Values Defensive	BEL	2002	
Candriam Life Values Dynamic	BEL	2002	
Candriam Life Values High	BEL	2002	
Candriam Life Values Low	BEL	2002	
Candriam Life Values Medium	BEL	2002	
Candriam Open Life Values Fund Schubert	BEL	2001	
Candriam Open Life Values Fund Strauss	BEL	2001	
Candriam Open Life Values Fund Stravinsky	BEL	2001	
Ethias Global Ethical 21	BEL	2007	9,84
Ethias Invest Boost Ethico - Mundo	BEL	2004	
KBC Life Invest Fund – Security Quality Stocks – 12	BEL	2009	6,43
KBC Life Invest Fund – Security Quality Stocks – 13	BEL	2010	2,69
KBC Life Invest Fund – Security Quality Stocks – 14	BEL	2010	2,92
KBC Life Invest Fund – Security Quality Stocks – 15	BEL	2010	1,75
KBC Life Invest Fund – Security Quality Stocks – 16	BEL	2010	1,41

KBC-Life MI Jumpstart 800	LUX	2009	0,37
KBC-Life MI Jumpstart 900	LUX	2009	0,08
KBC-Life MI Jumpstart 900 B	LUX	2009	0,33
KBC-Life MI Security Head Start Sustainables 06	LUX	2008	0,09
KBC-Life MI Security World Sustainables 8	LUX	2007	0,71
KBC-Life NLB Vita Sustainables 1	BEL	2007	1,82
Lift Multisecurity 10/2007 (Multi 102007 Ethical Booster 1 Exane)	BEL	2007	15,93
Lift Multisecurity 12/2007 (Multi 122007 Ethical Booster 2 Exane)	BEL	2007	20,21
Lift Security 04/2010 (Liftsecurity 042010 Booster Lock 1 Exane 04/12/19)	BEL	2010	17,21
Piazza AXA IM Responsible Euro Equities	BEL	2001	1,48
Top Protect Ethical Fund 1	LUX	2010	10,22

#### 100 % duurzaamheidswaaborg op inlage; koppeling aan duurzame index

Smart Invest Bon SRI Europe 1	BEL	2014	27,19
Smart Invest Bon SRI Europe 2	BEL	2014	28,30
Smart Invest Bon SRI Europe 3	BEL	2014	36,80
Smart Invest Bon SRI Europe 4	BEL	2014	30,32
Smart Invest Bon SRI Europe 5	BEL	2014	29,66
Smart Invest Bon SRI Europe 6	BEL	2014	49,80
Smart Invest Bon SRI Europe 7	BEL	2014	55,90
Smart Invest Bon SRI Europe 8	BEL	2014	35,68

#### Discretionair beheer - private banking

Puilaetco Dewaay	BEL		207,08
Van Lanschot Bankiers	BEL		1 368,80

#### Andere publieke financieringsinstrumenten

4F-Fund [Fund For Fair Future]	BEL	2006	
--------------------------------	-----	------	--

#### Buitenlandse duurzame fondsen vergund in België

<b>Buitenlandse duurzame fondsen vergund in 2004</b>			
BDL - BL-Equities Horizon	LUX	1997	
Sarasin Investmentfonds - Sarasin Sustainable Bond CHF	LUX	2001	
DWS Invest Sustainability Leaders	LUX	2002	
Pictet Funds (PF) European Sustainable Equities	LUX	2002	
<b>Buitenlandse duurzame fondsen vergund in 2005</b>			
Sarasin Investmentfonds - Sarasin Sustainable Portfolio - Balanced (EUR)	LUX	1994	
Sarasin Investmentfonds - Sarasin OekaSar Equity - Global	LUX	2007	
Sarasin Investmentfonds - Sarasin Sustainable Bond Eur	LUX	2003	
Sarasin Investmentfonds - Sarasin Sustainable Equity - Global	LUX	1999	
<b>Buitenlandse duurzame fondsen vergund in 2006</b>			
CAAM Funds Euro Sri	LUX	2006	
HSBC Global Investment Funds Sustainability Leaders	LUX	2006	
<b>Buitenlandse duurzame fondsen vergund in 2007</b>			
Oyster - Responsible Development	LUX	2007	
Sarasin Sustainable Water Fund	LUX	2007	
<b>Buitenlandse duurzame fondsen vergund in 2008</b>			
Sarasin Investmentfonds - Sarasin Sustainable Equity - Europe	LUX	2008	
Julius Baer Multipartner - Robecosam Sustainable Global Equities	LUX	2008	
Julius Baer Multipartner - Robecosam Sustainable Healthy Living Fund	LUX	2008	
Julius Baer Multipartner - Robecosam Sustainable Water Fund	LUX	2008	
Kleinwort Benson Investors - KBI Institutional Agri Fund	IRL	2008	
<b>Buitenlandse duurzame fondsen vergund in 2009</b>			
La Française AM Fund LFP Trend Opportunities	LUX	2009	
Ofi Multiselect Europe Sri	LUX	2004	
Sarasin Investmentfonds - Sarasin Sustainable Equity - Real Estate Global	LUX	2009	
Robeco Capital Growth Funds - Robeco Euro Sustainable Credits	LUX	2009	
<b>Buitenlandse duurzame fondsen vergund in 2010</b>			
Sarasin Sustainable Equity USA	LUX	2010	
Sarasin Sustainable Equity-Global Emerging Markets	LUX	2010	
<b>Buitenlandse duurzame fondsen vergund in 2011</b>			
Axa World Funds Framlington Eurozone RI	LUX	2010	
GLG Investments - GLG Global Sustainability Equity Fund	IRL	2011	



<b>Buitenlandse duurzame fondsen vergund in 2012</b>		
LO Funds Euro Responsible Corporate Fundamental	LUX	1999
<b>Buitenlandse duurzame fondsen vergund in 2013</b>		
Aberdeen Global Responsible World Equity Fund	LUX	2007
ABN Amro Multi-Manager Funds – Global Sustainable Equities	LUX	2013
Generali Investments - European SRI Equity	LUX	2002
Julius Baert Multipartner - RobecoSam Smart Materials Fund	LUX	1999
Luxcellence - Alliance Trust Sustainable Future Pan-European Equity Fund	LUX	2013
Mirova Funds - Mirova Euro Sustainable Aggregate	LUX	2013
Mirova Funds - Mirova Euro Sustainable Corporate Bonds	LUX	2013
Mirova Funds - Mirova Euro Sustainable Equity	LUX	2013
Mirova Funds - Mirova Europe Environmental Equity Fund	LUX	2013
Mirova Funds - Mirova Europe Sustainable Equity	LUX	2013
Mirova Funds - Mirova Global Transition Energy Equity Fund	LUX	2013
Mirova Funds - Mirova Global Sustainable Equity Fund	LUX	2013
Pictet-Emerging Markets Sustainable Equities	LUX	2012
R Opal Tendances Durables	FRA	2008
RobecoSam Sustainable European Equities	LUX	2004
Sarasin Investmentfonds – Sustainable Bond - EUR High Grade	LUX	2007
Sarasin Sustainable Bond - EUR Corporates	LUX	2012
UBS (Lux) Equity Sicav - Emerging Markets Sustainable (USD)	LUX	2008
<b>Buitenlandse duurzame fondsen vergund in 2014</b>		
Kempen International Funds - Kempen (Lux) Euro Sustainable Credit Fund	LUX	2014
Kempen International Funds - Kempen (Lux) Sustainable Smallcap Fund	LUX	2013
JPMorgan Funds - Global Socially Responsible Fund	LUX	2000
Hermes Investment Funds - Hermes Global Equity Esg Fund	IRL	2014
BNP Paribas Comfort - Sustainable Equity World Plus	LUX	2014
DB Platinum - Croci World Esg	LUX	2014
Multi Units France-Lyxor Ucits Etf Finvex Sustainability Low Volatility Europe	FRA	2014
Allianz Global Investors Fund - Allianz Global Sustainability	LUX	2003
Parworld - Track Esg Us Equities	LUX	2014
Muzinich Funds - Muzinich Bondyield Esg Fund	IRL	2011
Aberdeen Global – Ethical World Equity Fund	LUX	2010

<b>Niet weerhouden in selectie voor duurzaamheidsindicator</b>		
Amundi Funds - Equity Europe	LUX	2008
Amundi Funds - Equity Global Clean Planet	LUX	2008
Amundi Funds Equity Global Aqua	LUX	2006
Blackrock Global Funds - New Energy Fund	LUX	2001
BNP Paribas B Fund I Equity Europe	BEL	2000
BNP Paribas Fix 2010 Bond 2	BEL	2009
BNP Paribas Portfolio FOF - Balanced Sri	LUX	2014
BNP Paribas Portfolio FOF - Stability Sri	LUX	2014
Candriam B Autocall Clean Energy	BEL	2010
Cbis Global Funds - European Equity Fund	IRL	2011
Cbis Global Funds - European Short Term Government Bond Fund	IRL	2011
Cbis Global Funds - Global Equity Fund	IRL	2011
Cbis Global Funds - World Bond Fund	IRL	2011
Dexia Clickinvest B Minimax 4 Green Planet	BEL	2007
DWS Invest – Clean Tech	LUX	2007
Goldman Sachs Funds – Global Responsible Equity Portfolio	LUX	2008
HSBC Global Investment Funds - Climate Change	LUX	2007
Julius Baer Multipartner - Robecosam Smart Energy Fund	LUX	2008
KBC IN.Flanders Index Fund	BEL	2005
Lombard Odier Funds – Generation Global	LUX	2009
Natixis - Mirova Environmental Equity Fund	LUX	2013
Natixis - Mirova Funds Global Transition Energy	LUX	2009
Parvest Green Tigers	LUX	2008
Pictet Environmental Megatrend Selection	LUX	2010
Pictet Funds (Lux) Clean Energy	LUX	2007
Pictet-Agriculture	LUX	2009
Pictet-Timber	LUX	2008
Pictet-Water	LUX	2000
Pioneer Global Ecology Fund	LUX	2007
Quest Management Sicav - Quest Cleantech Fund	LUX	2008

RobecoSam Sustainable Agribusiness Equities	LUX	2008
Sarasin Investmentfonds - Sarasin New Power Fund	LUX	2007
Schroder International Selection Fund Global Climate Change Equity	LUX	2007
Smart Invest Bon Green Planet 1	BEL	2009
Smart Invest Bon Green Planet 2	BEL	2009
Smart Invest Bon Green Planet 3	BEL	2009
Smart Invest Bon Green Planet 4	BEL	2010
Smart Invest Bon Green Planet 5	BEL	2010
The Jupiter Global Fund - Jupiter China Select	LUX	2009
The Jupiter Global Fund Global Ecology Growth	LUX	2005
UBS (Lux) Equity Sicav - Emerging Markets Sustainable (Usd)	LUX	2008
UBS (Lux) Equity Sicav Climate Change (Eur)	LUX	2009

## Referenties

BEAMA, Jaarverslag 2014-2015.

Djegham, Y., Tremblay, P., Verhaeghe J.-C. et.al. (2006), PODO II Educatie voor Duurzame ontwikkeling – Waarom? Hoe?, Methodologische gids voor de leraar, IGEAT, Faculté des Sciences Psychologiques et de l'Education (ULB) et Unité de Didactique de la Biologie (FUNDP), Onderzoeksgroep Sociale en Economische Geografie (KULeuven)

Douw&Koren (maart 2015), Crowdfunding in België 2014.

Eurosif (October 2014), European SRI Study 2014.

Febelfin (2012a), Aanbeveling inzake duurzame financiële producten. Situering en doelstellingen van de aanbeveling omtrent duurzame financiële producten.

Febelfin (2012b), Bankieren voor de samenleving. Route naar een duurzame en vitale financiële sector.

FMSA (2014) Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten, Instellingen voor collectieve belegging - Lijsten.

Global Sustainable Investment Alliance, 2014 Global Sustainable Investment Review

ICDO - Interdepartementale Commissie Duurzame Ontwikkeling (25 oktober 2006), Federaal Actieplan Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen in België.

KPMG Advisory (november 2014), Crowdfunding in Belgium – 2014,

Peeters, H., Raeymaekers, S. (2013), Duurzaam Sparen en Beleggen in België: actualisatie tot 2012, studie uitgevoerd in opdracht van de Vlaamse Milieumaatschappij, MIRA, MIRA/2013/08, Forum ETHIBEL vzw.

Vigeo Rating (October 2014), Green, Social and Ethical Funds in Europe, The Retail Market. 2014 Review.

Yasemin Saltuk, Ali El Idrissi, Amit Bouri, Abhilash Mudaliar, Hannah Schiff (2015), Eyes on the Horizon: The Impact Investor Survey, J.P. Morgan, the GIIN.

## Lijst met relevante websites

<http://2012.febelfin.be/nl/financi%C3%ABle-sector-stelt-eerste-duurzaamheidsrapport-voor>  
<http://duurzameproducten.febelfin.be/6-lijst-van-duurzame-producten>  
<http://duurzameproducten.febelfin.be/aanbeveling-inzake-duurzame-financi%C3%ABle-producten>  
[http://duurzameproducten.febelfin.be/sites/default/files/PlatformSRBI\\_advice2\\_Ethibel.pdf](http://duurzameproducten.febelfin.be/sites/default/files/PlatformSRBI_advice2_Ethibel.pdf)  
<http://gofossilfree.org/commitments>  
[www.aristastandard.org](http://www.aristastandard.org)  
[www.bankierenvoordesamenleving.be](http://www.bankierenvoordesamenleving.be)  
[www.beama.be](http://www.beama.be)  
[www.beama.be/nl/duurzame-icbshttp://financieel.infonu.nl/beleggen/63630-duurzaam-beleggen.html](http://www.beama.be/nl/duurzame-icbshttp://financieel.infonu.nl/beleggen/63630-duurzaam-beleggen.html)  
[www.belsif.be](http://www.belsif.be)  
[www.bnpparibasfortis.be/duurzaambeleggen](http://www.bnpparibasfortis.be/duurzaambeleggen)  
[www.candriam.com/Solutions/Sustainable+and+Responsible+Investment](http://www.candriam.com/Solutions/Sustainable+and+Responsible+Investment)  
[www.credal.be](http://www.credal.be)  
[www.ethias.be](http://www.ethias.be)  
[www.eurosif.org](http://www.eurosif.org)  
[www.fairfin.be](http://www.fairfin.be)  
[www.febelfin.be/nl/duurzame-producten](http://www.febelfin.be/nl/duurzame-producten)  
[www.financite.be](http://www.financite.be)  
[www.forumethibel.org](http://www.forumethibel.org)  
[www.fsma.be](http://www.fsma.be)  
[www.gsia.org](http://www.gsia.org)  
[www.hefboom.be](http://www.hefboom.be)  
[www.gsi-alliance.org](http://www.gsi-alliance.org)  
[www.incofin.be](http://www.incofin.be)  
[www.kbcam.be](http://www.kbcam.be)  
[www.mijngeldenik.be/nl/fondsen-icbs/duurzame-fondsen-dmvi](http://www.mijngeldenik.be/nl/fondsen-icbs/duurzame-fondsen-dmvi)  
[www.oikocredit.be](http://www.oikocredit.be)  
[www.portfolio21.info](http://www.portfolio21.info)  
[www.puilaetcodewaay.be](http://www.puilaetcodewaay.be)  
[www.rentevrij.be](http://www.rentevrij.be)  
[www.triodos.be](http://www.triodos.be)  
[www.vdk.be/producten/sparen/spaarplusrekening](http://www.vdk.be/producten/sparen/spaarplusrekening)  
[www.vanlanschot.be](http://www.vanlanschot.be)  
[www.vigeo.com](http://www.vigeo.com)  
[www.wikifin.be/nl/themas/sparen-en-beleggen/andere-beleggingsmogelijkheden/sociaal-verantwoord-beleggen](http://www.wikifin.be/nl/themas/sparen-en-beleggen/andere-beleggingsmogelijkheden/sociaal-verantwoord-beleggen)

## Begrippenlijst en afkortingen

Asset class	Dit verwijst naar 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	Doel van de Belgian Asset Managers Association, de Belgische Vereniging van Asset Managers is het ontwikkelen van de bedrijfstak en het behartigen van de belangen van haar leden, professionele vermogensbeheerders in België.
Belsif	Het Belgisch Forum voor Duurzaam en Maatschappelijk Verantwoord Investeren is een vzw die het duurzaam en maatschappelijk verantwoord investeren (MVI) aanmoedigt, ondersteunt en promoot. BELSIF wenst dat particuliere, institutionele en publieke instanties in hun beleggingen en investeringsactiviteiten het duurzaam en maatschappelijk verantwoord beleid van emittenten ondersteunen en proactief aanmoedigen.
Bevak	Dit is een beleggingsvennootschap met vast kapitaal.
Bevek	Dit is een type van collectieve beleggingsvennootschap in België. Bevek staat voor 'Beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal'. Een bevek mag beleggen in België of in het buitenland, door collectieve belegging van uit het publiek aangetrokken kapitaal. Een bevek kan haar kapitaal verhogen zonder haar statuten te moeten wijzigen. Daarom wordt soms gesproken van een 'open' fonds.
Corporate governance	Deugdelijk bestuur
Crowdfunding	Dit is vorm van projectfinanciering zonder financiële intermediären. Meestal gaan ondernemers naar de bank om een kredietaanvraag te doen en zo startkapitaal te verkrijgen. Crowdfunding verloopt echter door direct contact tussen investeerders en ondernemers. De financiering kan verschillende vormen aannemen, namelijk een donatie, een financiering met tegenprestatie in natura of een investering met financiële tegenprestatie.
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. Er zijn fondsen die niet beleggen in wapenproducenten, ondernemingen die dierproeven uitvoeren, alcoholproducenten en tabaksproducenten. Maar er zijn ook fondsen die binnen een sector zoeken naar de meest duurzaam opererende onderneming of naar die ondernemingen die een positieve bijdrage leveren aan het milieu.
Duurzame ICB's	Multidimensioneel gescreende maatschappelijk verantwoorde beleggingen (omschrijving van BEAMA).
Emissie	Uitgifte van effecten (zoals aandelen of obligaties) of fondsen of nieuwe compartimenten van fondsen.
Engagement	Met 'engagement' wordt 'betrokkenheid' bedoeld. Dit houdt in dat de vermogensbeheerder het gesprek aangaat met bedrijven waarin wordt belegd. Die gesprekken gaan over verbetering van prestaties op het vlak van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur.
ESG	Dit is een afkorting van 'environmental (milieu), social (sociale) and governance (bestuur)' factoren. Deze worden beschouwd als de drie belangrijkste gebieden voor de 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 in de traditionele analyse wordt opgenomen 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. Bij deze vorm van investeren kijkt men niet alleen naar financiële aspecten. Minstens zo belangrijk is hoe een bedrijf presteert op het gebied van mens, milieu en duurzaam ondernemen.
Europees paspoort	Als van fondsen wordt gezegd dat ze een Europees paspoort hebben, betekent dit dat ze in alle landen van de Europese Unie mogen worden verkocht. In alle lidstaten van de EU is er een toezichthouder die de activiteiten van de beleggingsfondsen controleert. In België is dat de FSMA. De toezichthouder kan een Europees paspoort verlenen aan de beleggingsfondsen die beantwoorden aan de Europese normen. De Europese normen hebben vooral betrekking op beleggingsbeperkingen, die een overdreven concentratie van de portefeuille in een beperkt aantal waarden moeten tegengaan.
Eurosif	Eurosif is het European Sustainable Investment Forum en overkoepelt een aantal Europese social investment fora: <a href="#">Spainsif</a> (Spanje), <a href="#">Swesif</a> (Zweden), <a href="#">UKSIF</a> (Groot-Brittannië), <a href="#">FNG Forum Nachhaltige Geldanlagen</a> (Oostenrijk, Duitsland, Zwitserland), <a href="#">Forum per la Finanza Sostenibile</a> (Italië), <a href="#">FIR Forum pour l' Investissement Responsable</a> (Frankrijk) en <a href="#">VBDO Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling</a> (Nederland). Niet aangesloten netwerken zijn o.a.: <a href="#">Dansif</a> (Denemarken), <a href="#">Finsif</a> (Finland), <a href="#">Norsif</a> (Noorwegen). 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, onderzoeksinstituten, vakbonden en NGO's. Eurosif is een non-profit organisatie.
FairFin	Dit is een NGO die campagne voert tegen onverantwoorde en schadelijke investeringen van banken en pleit voor duurzame investeringen die bijdragen aan een mens- en milieuvriendelijke samenleving. De naam FairFin verwijst naar de overtuiging dat geld de motor kan zijn voor een faire maatschappij, waarin het uiteindelijk om meer dan geld draait.
Febelfin	De Belgische Federatie van het Financieelwezen is de overkoepelende federatie voor de Belgische financiële sector. De strategische agenda van Febelfin bespeelt drie thema's: concurrentiepositie en innovatie, dynamisch en duurzaam personeelsbeleid en het imago van de financiële sector.
Fiduciair beheer	De verantwoordelijkheid voor vermogensbeheer en voor stabiele groei op de lange termijn ligt bij de bestuurders van een pensioenfonds. Gezien de groeiende complexiteit en regelgeving worden bepaalde taken uitbesteed. Gebeurt dat op het gebied van beleggen, dan heet het fiduciair beheer. Terwijl het onderliggende vermogen nog altijd door gespecialiseerde vermogensbeheerders wordt belegd, is het de taak van fiduciaire beheerders om deze specialisten aan te sturen, om de risico's en rendementen van de portefeuille te bewaken en om het vermogen in relatie tot de verplichtingen te beheren. Een kernpunt van fiduciair beheer is risicomanagement. Pensioenfondsen zijn in feite gedwongen om bepaalde risico's te nemen want anders behalen zij onvoldoende rendement om aan hun verplichtingen te kunnen voldoen. Het is dan mee de taak van de fiduciair om na te gaan welk risico bij welk pensioenfonds past.
Fiduciaire verantwoordelijkheid	Een fiduciair beheerder mag eigenbelang niet boven het belang van de opdrachtgever stellen, en mag geen profijt trekken uit de fiduciaire rol. Pensioenfondsen houden uiteraard al rekening met financiële factoren. Maar meer en meer worden indicatoren op gebied van goed ondernemingsbestuur, milieu en klimaat en mensenrechten en sociale verhoudingen in het oog gehouden: de zgn. ESG-factoren. Verantwoord beleggen kan bijdragen aan de primaire doelstelling om te zorgen voor een goed en betrouwbaar pensioen op de lange termijn. Duurzaam beleggen kan onderdeel zijn van fiduciaire verantwoordelijkheid.
Filantropie	Private initiatieven voor het publiek belang, met de focus op het verbeteren van de kwaliteit van het leven. Filantropie is het geven van tijd en assets ter ondersteuning van sociale, culturele en milieu gerelateerde doelen.
Forum ETHIBEL	Onderzoeks- en adviesbureau voor duurzaam beleggen en maatschappelijk verantwoord ondernemen. Voert als sociaal-ethisch revisor ook audits uit voor financiële en niet-financiële producten.
FSMA	Sinds 1 april 2011 werd het bipolair toezichtmodel, het zogenaamde "Twin Peaks"-model ingevoerd. Naast de Nationale Bank van België werd voor het financieel toezicht de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) geïnstalleerd, de opvolger van de CBFA.
Generaties MVI	Om de verschillende MVI-benaderingen te kenmerken en te onderscheiden, voerde Forum ETHIBEL een typologie in 'generaties' in: Fondsen van de <u>eerste generatie</u> baseren zich enkel op negatieve criteria. Dit betekent dat bedrijven die bepaalde ongewenste activiteiten, diensten of producten aanbieden, voor belegging worden uitgesloten. De <u>tweede generatie</u> werkt op basis van positieve criteria, toegespitst op een specifieke sector of thema. Hier gaat men actief op zoek naar bedrijven die op een bepaald terrein goed scoren. Fondsen van de <u>derde generatie</u> selecteren per bedrijfstak die bedrijven die het best scoren inzake duurzaam en maatschappelijk

	<p>verantwoord ondernemen op een hele reeks domeinen, waaronder milieu, mensenrechten, sociaal beleid, deugdelijk bestuur, marktethiek, enz. Fondsen van de <u>vierde generatie</u> onderscheiden zich verder door een gerichtheid op de stakeholders (de maatschappelijke aandeelhouders) van de bedrijven. De meerwaarde zit ook in de kwaliteit van het onderzoek, dat extern geadviseerd en gecontroleerd wordt.</p>
Gereguleerde spaarrekening	<p>Gereguleerde spaarrekeningen bieden een fiscaal voordeel. In 2015 is de renteopbrengst tot 1.880 euro vrijgesteld van roerende voorheffing. De renteopbrengst boven dit bedrag wordt aan 15 % belast. Dit in tegenstelling tot de niet-gereguleerde spaarrekening waarbij de volledige renteopbrengst aan 25 % belast wordt. De gereguleerde spaarrekening voldoet verder aan volgende voorwaarden: a) de basisrente kan dagelijks gewijzigd worden, b) de getrouwheidspremie per gestort bedrag ligt vast voor een jaar, c) de rentevoet mag niet hoger liggen dan de gereguleerde maximumrentevoet.</p>
Gestructureerd product	<p>Dit is een beleggingsproduct met vaste looptijd waarvan het rendement via afgeleide producten, meer bepaald opties, gekoppeld is aan bepaalde onderliggende activa: bijvoorbeeld een korf van aandelen, fondsen, indices, e.a. Er bestaan heel wat verschillende structuren en elk gestructureerd product heeft specifieke eigenschappen. Zo zijn er gestructureerde producten die 100 % kapitaalbescherming bieden op de eindvervaldag en zijn er die slechts gedeeltelijk of helemaal geen kapitaalbescherming bieden. Sommige producten ('click-fondsen') leggen de opbrengst vast met 'clicks'. Dit betekent dat, wanneer de onderliggende index een vooraf bepaald niveau bereikt, de resulterende winst permanent toegevoegd wordt aan het fonds, los van alle toekomstige evoluties.</p>
Gestructureerde obligaties	<p>Dit zijn zogenaamde hybride instrumenten die meestal uitgegeven worden door financiële instellingen. Ze gebruiken een combinatie van financiële technieken, om enerzijds een rendement te leveren dat gebonden is aan een aandelenindex en anderzijds om bescherming te bieden van het belegde kapitaal. Ze hebben een looptijd van bepaalde duur en een beperkte inschrijvingsperiode.</p>
GSIA	<p>Global Sustainability Investment Alliance is een samenwerkingsverband van ledenorganisaties, die de impact en de zichtbaarheid van duurzaam beleggen op mondiaal niveau wil versterken. Leden zijn: ASRIA (Association for Sustainable &amp; Responsible Investment in Asia), The European Sustainable Investment Forum (Eurosif), Responsible Investment Association Australasia (riaa), UK Sustainable Investment &amp; Finance Association (UKSIF), The Forum for Sustainable &amp; Responsible Investment (US SIF), Dutch Association of Investors for Sustainable Development (VBDO).</p>
Hefboom	<p>Hefboom levert financiering en advies aan projecten die werk maken van een sociale en duurzame samenleving. Daarnaast heeft Hefboom ethische beleggingsproducten voor particulieren, organisaties, bedrijven en openbare besturen. De cvba Hefboom is verantwoordelijk voor de financiële dienstverlening. Haar middelen zijn afkomstig van de aandeelhouders. De adviesactiviteiten worden behartigd door de vzw Hefboom. De vzw Hefboomfonds voor de Solidaire Economie zet middelen uit mecenaat en sponsoring in voor specifieke initiatieven in de sociale economie.</p>
ICB	<p>De afkorting "ICB's" verwijst naar de Instellingen voor Collectieve Belegging, beter gekend als beveks en de gemeenschappelijke beleggingsfondsen.</p>
Index	<p>Een index is het koersgemiddelde op een bepaald tijdstip van een aantal aandelen. Een beursindexcijfer bijvoorbeeld wordt o.a. gebruikt als graadmeester voor de stemming op de beurs: koersniveaus kunnen over een verloop van tijd vergeleken worden. Een index kan ook als benchmark fungeren om beleggingsprestaties van een portefeuille of van een vermogensbeheerder te meten. Het is ook mogelijk om op een volledige index te beleggen.</p>
Institutionele beleggers	<p>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.</p>
Institutioneel beheer	<p>Pensioenfondsen bijvoorbeeld zijn verantwoordelijk voor het beleggen en uitkeren van de door werkgevers en werknemers opgebouwde pensioengelden. De bezittingen van een pensioenfonds moeten samen met de te verwachten inkomsten, toereikend zijn om de pensioenverplichtingen te dekken. Institutionele beleggers dienen primair te handelen in het belang van de achterliggende begunstigde en klanten. Ze hebben tegenover hun institutionele cliënten een 'fiduciare verantwoordelijkheid' om zorgvuldig te handelen. Daarbij wordt al dikwijls ruimte gemaakt voor financiële én niet-financiële doelstellingen. De praktijk wijst uit dat duurzaam beleggen kan bijdragen aan een beter risico-rendementsprofiel van een pensioenfonds.</p>
Institutionele ICB	<p>Dergelijke ICB wordt gekenmerkt door een heel flexibel kader: ze is niet onderworpen aan de institutionele controle van de FSMA, noch aan regels inzake risicospreiding. Ze zijn enkel bedoeld voor institutionele en professionele beleggers.</p>

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.
Microfinanciering	Dit is de algemene term voor alle financiële instrumenten en hun randvoorwaarden die bestemd zijn om de financiering van erg kleine activiteiten met sociaal-economisch doel te vergemakkelijken. Onder microfinanciering verstaan we kleine leningen, met een beperkte looptijd, voor mensen die niet terecht kunnen bij gewone banken.
MMG	Milieu, Maatschappij en Governance (of Goed ondernemingsbestuur) factoren, als extra-financiële criteria voor beleggingen.
MVI	Maatschappelijk Verantwoord Investeren. Duurzaam en Maatschappelijk Verantwoord Investeren betekent volgens BELSIF: "Een beleid voeren dat bij de formulering en de uitvoering ervan bewust rekening houdt met de economische, sociale, ecologische of culturele effecten van het investeringsproces, op korte en lange termijn, en hierover in dialoog treden met de relevante maatschappelijke belanghebbenden". Met 'investeren' worden overigens alle beleggingsvormen met een productieve bestemming bedoeld. BELSIF deelt op haar website mee ( <a href="http://www.belsif.be">www.belsif.be</a> ) dat het "(...) zich bewust is van de vogelvrijheid van de termen 'duurzaam' en 'maatschappelijk verantwoord' investeren, zeker als groepsnaam van de investeringsstijl. Momenteel staat het iedere financiële instelling die een financieel product op de markt brengt vrij zelf te bepalen of dat product ethisch, duurzaam of sociaal verantwoord genoemd wordt of niet. Er bestaat momenteel geen juridisch kader dat naam en lading omschrijft en aan banden legt".
MVO	Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen.
Notes	Verhandelbare leningen met een korte looptijd.
Nulcouponobligatie	(Ook: zero coupon bond). Dit is een obligatie zonder coupons, die geen interest uitbetaalt. De uitgifteprijs van een nulcouponobligatie is om die reden veel lager dan de waarde van de obligatie op vervaldatum.
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.
PRI	De Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties zijn in 2006 geïntroduceerd als verzameling vrijwillige 'best practice'-normen voor vermogensbezitters en vermogensbeheerders die in hun beleggingsproces rekening willen houden met milieu, maatschappij en goed bestuur.
Private banking	Financiële dienstverlening en vermogensbeheer door banken voor welgestelde particulieren. Om voor private banking in aanmerking te komen moet een klant een voldoende hoog vrij besteedbaar vermogen hebben. De hoogte van dat bedrag wordt bepaald door de private bank en kan onderhevig zijn aan concurrentie.
Private equity	Dit betekent letterlijk 'privaat vermogen' en staat tegenover 'public equity', investeringen in publieke, beursgenoteerde bedrijven. Private equity is risicodragend vermogen voor de financiering van niet-beursgenoteerde ondernemingen of projecten. Traditioneel zijn participatiemaatschappijen belangrijke verschaffers van deze vorm van financiering. Van private equity wordt gezegd dat het bedrijven 'meer ruimte geeft om te ondernemen'.
Prospectus	Publicatie waarin een beleggingsfonds zijn doelstelling omschrijft en welke beleggingsstijl het gehanteerd.
Proxy voting	Letterlijk betekent dit stemmen bij volmacht. Het uitoefenen van stemrechten verbonden aan beleggingen kan deel uitmaken van 'actief vermogensbeheer'.
Rendement	Het positieve of negatieve resultaat dat een beleggingsfondsfonds, vermogensbeheerder of verzekeringsmaatschappij behaalt met zijn beleggingen.
Retail banken	Dit zijn bancaire instellingen die financiële diensten leveren op het gebied van betalen, sparen, lenen, hypotheek en beleggen. Retail banken richten zich voornamelijk op het particulier; het zijn consumentenbanken. Enkel beursorders en -transacties van geringe omvang
Retailmarkt	De 'massamarkt' van particulieren/consumenten.
Risicospreiding	Het aanhouden van aandelen in verschillende bedrijven en/of verschillende bedrijfstakken of beleggingsvormen, om het risico van koersfluctuaties te beperken.
Screening	Beleggingsportefeuilles kunnen worden gescreend op negatieve en positieve criteria. Vaak gaat men na welke producten en processen in strijd zijn met (inter-)nationale afspraken en verdragen. Vervolgens sluit men deze ondernemingen uit van belegging. Screening kan ook betekenen dat een belegger kijkt welke ondernemingen zich positief onderscheiden op bepaalde thema's. Vervolgens belegt hij een deel van zijn vermogen in deze bedrijven.



Sicav	Dit is in feite de Franstalige vorm van bevek en staat voor 'Société d'investissement à capital variable'. De term wordt in Vlaanderen vooral gebruikt om te verwijzen naar beveks naar Luxemburgs recht.
Tak 21 en Tak 23	Dit zijn twee types levensverzekering voor particulieren. Tak 21 wordt dikwijls als een spaarproduct beschouwd, omdat het een levensverzekering is met gewaarborgd rendement, eventueel aangevuld met een winstdeelname, naargelang de prestaties van de verzekeringsmaatschappij. Bij Tak 23 ontbreekt het gegarandeerd rendement, omdat die formule gekoppeld is aan beleggingsfondsen, waarbij het rendement afhankelijk is van de prestaties van die fondsen.
Thematische ICB's	Maatschappelijk verantwoorde beleggingen, gescreend volgens een bepaalde thematiek (omschrijving van BEAMA).
UCITS	Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities. Een Europese richtlijn waaraan beleggingsfondsen dienen te voldoen om verkocht te mogen worden in alle EU landen. De UCITS richtlijn heeft als doel beleggingsrichtlijnen in Europa te vereenvoudigen en beleggers meer bescherming te bieden. Volgens de definitie van The European Fund and Asset Management Association (EFAMA) Statistical Releases: publicly offered open end funds investing in transferable securities and money market funds.
Verantwoord beleggen	Ook wel duurzaam of ethisch beleggen genoemd, is een vorm van beleggen waarbij naast de reguliere financiële indicatoren ook de effecten van het ondernemingsbestuur en de bedrijfsvoering op het gebied van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur en de economie in het algemeen worden meegewogen.
Vermogensbeheerder	Een professionele beheerder van vermogens voor organisaties en/of vermogende particulieren. Vermogensbeheerders leunen vaak aan bij een bank of een financiële instelling. Maar zij kunnen ook een onafhankelijke organisatie zijn.
Vervaldag	Afloopdatum of vervaldatum van een financieel product (fonds, obligatie ...). Met vervaldag wordt meestal bedoeld de datum waarop een schuld moet worden betaald, of een vordering kan worden opgeëist, of een recht ophoudt te bestaan. De aan een kapitaalwaarborg gekoppelde fondsen hebben bijvoorbeeld een uiterste vooraf bepaalde vervaldatum. Na het bereiken van deze datum houdt het fonds op te bestaan. Een vervaldatum is ook de dag waarop een obligatie betaalbaar moet worden gesteld.

