

Duurzaam sparen en beleggen in België

Actualisatie tot 2021 en nieuwe trends en inzichten

Deze studie kwam tot stand in samenwerking met
FIDO, Universiteit Antwerpen en Forum Ethibel.



Forum Ethibel vzw

Ro Van den broeck

Hanne Werquin

Yann Fantoli

Remi Leroy

Romain Drouard

Sophie Brassinne de La Buissière

Sofie Versmissen

Luc Van Liedekerke

Kenny Frederickx



ERSIS/2022/09
September 2022

Duurzaam sparen en beleggen in België

Actualisatie tot 2021 en nieuwe trends en inzichten



Inhoud

Voorwoord	4
Deel I: Duurzaam sparen en beleggen in België	7
Definitie van duurzaam beleggen	9
Methodologie	11
De Belgische wet Mahoux over het financieren van controversiële wapens	13
Duurzaam beleggen: het vervolg van een stijgende trend	17
De Ethibel MVI-marktindex	19
Duurzaam sparen in België: een stijging van de volumes na een daling van 6 jaar	28
Duurzaamheidsstrategieën	31
Evolutie van duurzaam pensioensparen in België	40
Privaat bankieren in België	46
Deel II: Inzicht in duurzame investeringen	50
De transitie naar een duurzame economie: Europese regelgeving	51
Duurzame spaarrekeningen	58
ESG-dataproviders - Hoe omgaan met niet-financiële data?	62
Q&A: Duurzaam investeren; hoe begin je eraan?	66
Samenvatting	74
Begrippenlijst en afkortingen	77
Dank	83
Documentbeschrijving	84

Inhoudsopgave tabellen

Tabel 1: Zeven strategieën in duurzaam beleggen	10
Tabel 2: Verschil in volumes per artikel tussen 2020 (geschat) en 2021 (effectief)	18
Tabel 3: Verschil in volumes gesplit tussen gelabeld en niet-gelabeld vermogen (2021)	19
Tabel 4: Marktbezetting per beheerder, uitgedrukt in aantal aangeboden beleggingsproducten (2021)	25
Tabel 5: Indeling volgens pijler II of pijler III (2021)	41
Tabel 6: Indeling duurzaam gehalte van het Belgisch pensioensparen volgens type pensioenspaarproduct (2021)	42
Tabel 7: Indeling volgens SFDR-classificatie en al-dan-niet dragen van een duurzaamheidslabel (2021)	44

Inhoudsopgave figuren

Figuur 1: Evolutie van vermogen in duurzame beleggingsproducten (België, 1992 -2021)	17
Figuur 2: Overzicht marktaandeel van lokale aanbieders, gebaseerd op belegd vermogen in duurzame beleggingsproducten op de Belgische MVI-markt (%) (2021)	20
Figuur 3: Overzicht marktaandeel van lokale aanbieders, gebaseerd op belegd vermogen in duurzame beleggingsproducten op de Belgische MVI-markt (%) – gesplitst tussen artikel 8 en artikel 9 geclassificeerd vermogen (2021)	21
Figuur 4: Overzicht marktaandeel van lokale aanbieders, gebaseerd op belegd vermogen in duurzame beleggingsproducten op de Belgische MVI-markt (%) – gesplitst tussen gelabeld en niet gelabeld vermogen geclassificeerd vermogen (2021)	22
Figuur 5: Evolutie van het aantal aangeboden duurzame beleggingsproducten, van Belgische en buitenlandse oorsprong (1992-2021)	23
Figuur 6: Evolutie t.o.v. 2020, duurzame producten van Belgische oorsprong	24
Figuur 7: Aantal labels per fonds	26
Figuur 8: Aantal beleggingsfondsen per label	27
Figuur 9: Evolutie van het duurzaam spaarvolume in België (1992-2021)	29
Figuur 10: Marktaandeel van de financiële instellingen op het vlak van duurzaam sparen in België (2021)	30
Figuur 11: Gebruikte duurzaamheidsstrategieën in producten die verkocht worden op de Belgische markt	31
Figuur 12: Overzicht van de gebruikte duurzaamheidsstrategieën voor duurzame financiële producten die in België worden verkocht, gelinkt aan de SFDR classificaties	34
Figuur 13: Thema's binnen impactstrategieën, gelinkt aan de SFDR	34
Figuur 14: Thema's binnen impactstrategieën, gelinkt aan de SFDR	35
Figuur 15: Doel van het actief aandeelhouderschap	38
Figuur 16: Procedures in geval de betrokkenheid bij de bedrijven mislukt	39
Figuur 17: Evolutie vermogen duurzame pensioensparen in België (2019 – 2021)	43
Figuur 18: Verdeling van de pensioenspaarmarkt naar beheerd vermogen door de belangrijkste spelers (2021)	44
Figuur 19: Duurzame beleggingen via private bankierdiensten (België, 2015-2021)	47
Figuur 20: Overzicht marktaandeel van lokale aanbieders van duurzame private bankierdiensten op de Belgische markt (%) (2021)	49

Voorwoord

We zijn halfweg. Voor het eerst in deze studie heeft 51% van de Belgische beleggingsfondsen een duurzaam karakter. Het totaal duurzaam volume groeide tot 140 miljard euro. Dit is goed nieuws. Tegelijk is dit het moment om meer in detail na te gaan hoe het zit met het duurzaam karakter van deze fondsen. Vandaar dat de studie vanaf dit jaar meer **'schakeringen' van duurzaamheid** zal opvolgen.

In de eerste plaats wordt een opsplitsing gemaakt volgens SFDR-categorie, wat neerkomt op een onderscheid tussen artikel 8 en artikel 9 producten. Dit lijkt misschien abstract, maar het is deze info die de investeerder zal terugvinden in de prospectus en de meeste commerciële documenten van een financieel product. Wie investeert in een artikel 9 product, weet dat hij kiest voor het meest duurzame product op de markt. Ten tweede maken we een onderscheid tussen producten met en zonder een duurzaamheidslabel. Producten met een label bieden een extra erkenning dat bepaalde criteria en drempels worden toegepast. Op de Belgische markt is het vooral het Towards Sustainability label dat een belangrijke impuls geeft en een minimum aan duurzaamheid garandeert bij een breed gamma aan financiële producten.

Gezien deze studie betrekking heeft op 2021, is het gepast te bemerken dat het volume duurzame investeringen erg hoog was op het einde van vorig jaar. Mochten we op het moment van het finaliseren van deze studie de oefening doen – dus midden 2022 - dan zouden we op een lager volume uitkomen gezien de uitzonderlijke marktomstandigheden die de oorlog in Oekraïne en het energievraagstuk met zich meebrengt. Deze twee laatste gebeurtenissen doen **de discussie aanzwengelen over wat duurzaam is**. Moet er bijvoorbeeld extra geïnvesteerd worden in de – zeer vervuilende - extractie van schaliegas of teerzanden om tegemoet te komen in de energiebehoeften, of grijpen we de gelegenheid aan sneller te schakelen naar hernieuwbare energie? Tonen de gebeurtenissen in Oekraïne niet dat we extra moeten investeren in wapenbedrijven voor onze eigen veiligheid, en gaat het dan enkel over conventionele wapens of eveneens over investeringen in controversiële wapens zoals clustermunities, waarbij vooral de bevolking getroffen wordt?

Wil je stappen zetten in duurzaamheid, dan denk je best op de middellange en lange termijn. Op dat moment merk je dat sommige discussies van tijdelijke aard zijn. Denk maar aan de discussie over tabak die een 15-tal jaar geleden heel anders verliep. Intussen waren duurzame financiële producten investeringen in tabaksproducenten – en vaak ook distributeurs – en is hier een consensus in gegroeid.

Eenzelfde verhaal wat betreft de gevallen van **greenwashing** die in het nieuws kwamen. In de VS veroordeelde de Amerikaanse toezichthouder SEC (*Securities and Exchange Commission*) de vermogensbeheerder BNY Mellon tot een boete van 1,5 miljoen dollar omdat de ESG-kwaliteitscontrole niet voldoende bleek terwijl dit was aangegeven in de prospectus. Ook de Duitse vermogensbeheerder DWS is in een zware storm beland omwille van aanwijzingen van hetzelfde probleem. Toch is het positief te merken dat voorlopig het aantal aanbieders van financiële producten die veroordeeld zijn voor *greenwashing* beperkt is, en dat toezichthouders almaar meer inspanningen leveren voor de controle hierop.

Er beweegt ook wat op **Belgisch niveau**. Er wordt onder meer gewekt aan een *Sustainable Finance Plan* op federaal niveau dat de uitdagingen en richting voor de toekomst moet bepalen. Daarnaast is in het huidige regeerakkoord ingeschreven dat wat de tweede pensioenpijler betreft, er zal gezocht worden hoe desinvesteringen kunnen aangemoedigd worden in sectoren die “schadelijk zijn voor het milieu en de gezondheid, met inbegrip van fossiele brandstoffen, en anderzijds om investeringen in de energietransitie van onze economie aan te moedigen”. Als deze denkpijsten – tijdig – concreet kunnen worden, staan we weer een stap verder.

Tot slot zijn we er ons van bewust dat duurzaam investeren niet altijd een eenvoudige materie is en soms nogal technisch wordt. Om daaraan tegemoet te komen hebben we op het einde van de studie enkele beknopte pijsten toegevoegd hoe je **aan de slag** kan gaan om duurzaam te investeren. Hopelijk draagt het bij aan extra kennis die je kan gebruiken in de dialoog met jouw bank of bij het maken van beleggingskeuzes. Op die manier blijven we niet ‘halfweg’ hangen, maar maken we verdere groei mogelijk.

Kenny Frederickx
Directeur Forum Ethibel





Deel I: Duurzaam sparen en beleggen in België



Het eerste deel van deze studie focust op ontwikkelingen in duurzaam sparen en beleggen in België. Concrete cijfers en trends worden toegelicht. Dit biedt zicht op veranderingen in de interesse van particulieren om duurzaam te investeren en wijzigen in het marktaanbod.

De studie wordt ingeleid met de definitie van duurzaam beleggen en de verschillende duurzaamheidsstrategieën, alsook een toelichting van de methodologie die van toepassing is. Een goede en consistente methodologie is immers essentieel om ontwikkelingen in duurzaam investeren in kaart te brengen. Zoals in de vorige studie vermeld, werd de methodologie in 2020 volledig herzien. De huidige studie bouwt hierop verder en analyseerde de gegevens van vermogensbeheerders volgens de vernieuwde werkwijze van vorig jaar.

In het algemeen worden teksten aangevuld met grafieken ter illustratie en wordt het steeds vermeld indien gegevens niet verfijnd konden worden of er beperkingen waren in de verkregen data. Daarnaast bieden enkele kaderteksten meer verduidelijking waar meer informatie vereist is.

Deel I gaat in op duurzaam beleggen, duurzaam sparen en privaat bankieren. De stijgende trend in duurzaam belegd vermogen van de afgelopen jaren zet zich nog steeds voort, weliswaar met een minder indrukwekkende groei dan in 2020. 2021 kende een toename van 45% in het totaal duurzaam vermogen; de helft van het jaar voordien (98%), maar nog steeds een mooie stap vooruit.

Daarnaast lijkt duurzaam sparen ook positief te evolueren. Er is een toename ten opzichte van 2020 en we nemen de eerste verhoging in zes jaar waar. Ook privaat bankieren is aan een opmars toe met een stijgende trend sinds de start van de statistieken. De interesse voor duurzame beleggingen lijkt aan te houden bij zowel aanbieders als welgestelden.

Tot slot, kijkt een nieuw onderdeel in deze studie naar duurzaam pensioensparen. Producten binnen de tweede en de derde pijler worden beschouwd: het aanvullend pensioen aangeboden door werkgevers en aanvullend sparen op eigen initiatief. In het algemeen beslaan pensioenspaarfondsen het grootste aandeel binnen duurzaam pensioensparen in 2021 en zijn vandaag de helft van deze fondsen duurzaam.

Vermits duurzaamheidslabels vandaag alom tegenwoordig zijn en het Belgische *Towards Sustainability* label erg aanwezig is op de Belgische markt, wordt er per onderdeel (duurzaam beleggen, sparen en privaat bankieren) gekeken naar het vermogen in gelabelde versus niet-gelabelde producten. Bovendien wordt er onderscheid gemaakt tussen productcategorieën volgens de *Sustainable Financial Disclosure Regulation* (SFDR) die in maart 2021 van kracht werd. Aansluitend is er ook aandacht voor de gebruikte duurzaamheidsstrategieën, met specifieke focus op impact investeren en actief aandeelhouderschap.

Hoogtepunten van Duurzame financiën

in België

Duurzaamheid heeft intussen een belangrijke plaats ingenomen in de financiële wereld en vereist een actieve deelname van vermogensbeheerders, investeerders en regeringen.

Definitie

Duurzaamheid bevindt zich op een spectrum. Van de 7 belichte strategieën is de **screening o.b.v internationale verdragen** de meest voorkomende, na ESG integratie.

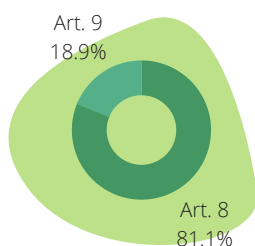
cf. p.9



Duurzaam investeren

Het volume duurzame beleggingen is met **45%** gestegen ten opzichte van vorig jaar.

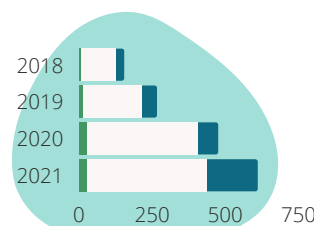
cf. p.16



SFDR Classificatie

Er zijn minder artikel 9 producten aanwezig dan artikel 8 producten.

cf. p.21



Gelabelde producten

Elk jaar dragen steeds meer producten minstens één label.

cf. p.22

Wist je dat?

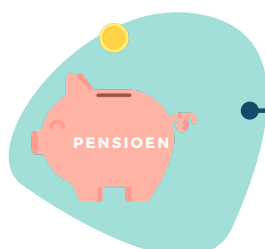
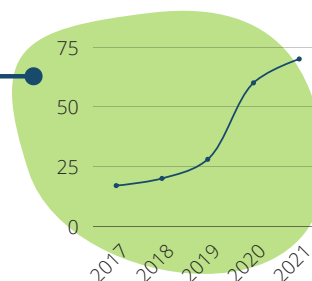
Duurzaam sparen voor het **eerst in de afgelopen 6 jaar** een groei van **6%** kent.

cf. p.28

Privaat Bankieren

Ook in deze sector zijn de duurzame investeringen sinds vorig jaar **toegenomen**.

cf. p. 46



Pensioensparen

Sinds vorig jaar zijn **20** bijkomende pensioenspaar-producten in de studie verwerkt.

cf. p.40

Referenties

(c) ERSIS - Forum Ethibel (2022)



Definitie van duurzaam beleggen

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

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

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

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

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

Tabel 1: Zeven strategieën in duurzaam beleggen

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

Bron: Eurosif, GSIA en Forum Ethibel



Methodologie

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

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

Hierbij wordt gekeken naar het aantal beleggingsproducten ter beschikking van particuliere investeerders en het hierin belegd vermogen. De zogenaamde Ethibel Maatschappelijk Verantwoord Investeren (MVI) marktindex biedt zicht op de jaarlijkse ontwikkeling van duurzame beleggingsproducten tegenover de algemene ontwikkeling van de beleggingsfondsen op de Belgische markt. De populariteit van duurzaamheidslabels komen eveneens aan bod. Daarnaast worden spaargelden in solidaire- en duurzame spaarproducten in kaart gebracht en vergeleken met de totale Belgische spaarvolumes. Tot slot wordt er dit jaar weer gekeken naar duurzaam pensioensparen in België en het duurzaam belegde vermogen van de Belgische private bankiers.

Bijgevolg zijn de vier thema's:

- Aantal duurzame beleggingsproducten en het belegd vermogen.
- Populariteit van duurzaamheidslabels.
- Duurzame spaarproducten en spaargelden.
- Private bankiers en het belegd vermogen.

Het doel van de studie is een overzicht te bieden van de Belgische markt voor duurzame financiering, zonder te pretenderen een perfecte weergave van de markt te geven. Om een onderscheid te maken tussen producten waarvoor gegevens van fondsbeheerders worden verzameld en producten waarvoor alleen het aantal producten wordt geregistreerd, worden de termen "Belgisch of buitenlands product" gebruikt. Onder de Belgische spelers zijn er de "zuiver Belgische" spelers (hoofdkantoor in België/activiteiten en verkoop hoofdzakelijk in België), alsook buitenlandse spelers die gaandeweg een dominerende plek hebben ingenomen op de Belgische markt (BNP Paribas - Fortis, NN Group - ING). Hoewel deze benaming verwarrend kan zijn, trachten we de belangrijkste marktspelers met een aanbod aan maatschappelijk verantwoordelijke financiële producten voor Belgische beleggers te selecteren.

Het aanbod dat uitsluitend gericht is op institutionele investeerders, zoals pensioenfondsen, universiteiten, steden en gemeenten, wordt niet meegenomen omdat de focus van deze studie retail investeren is. Deze professionele investeerders beleggen immers geldsommen die aanzienlijk hoger zijn dan die van particuliere, niet professionele investeerders.



Definitie van ‘duurzaam’ voor deze studie

De methodologie van deze studie werd in 2020 herzien. De aangepaste benadering is van toepassing op de huidige studie en wordt in volgend onderdeel toegelicht. Hierin is het allereerst belangrijk de term ‘duurzaamheid’ te definiëren vermits dit een breed en dynamisch begrip is.

‘Duurzame spaar- en beleggingsproducten’ zijn in deze studie gedefinieerd als spaar- of beleggingsproducten die expliciet, systematisch en gebalanceerd maatschappelijke criteria hanteren bij de selectie van de waarden waarin wordt geïnvesteerd. Met gebalanceerde maatschappelijke criteria wordt er verwezen naar de duurzaamheidsstrategie **‘integratie van ESG-factoren’**: *Environmental* (milieu), *Social* (sociale prestatie) en *Governance* (goed bestuur) factoren mee in rekening nemen. Daarnaast wordt er verwacht dat **‘uitsluiting’** als duurzaamheidsstrategie wordt toegepast om ongewenste activiteiten te weren, met uitsluitingscriteria die verder gaan dan de wettelijke verplichte exclusie van controversiële wapens.

ESG



De Belgische wet Mahoux over het financieren van controversiële wapens

De wet Mahoux verbiedt de financiering van de productie, het gebruik en het bezit van anti-persoonsmijnen, submunitie en verarmd uranium². Deze wapens zijn bedoeld om mens en maatschappij te schaden. Ze berokkenen buitenproportioneel veel slachtoffers en zijn een bron van veel leed.

Ook na een conflict kunnen ze nog steeds schade veroorzaken en maken ze geen onderscheid tussen strijdkrachten en burgers. Om deze redenen zijn ze verboden door het internationaal humanitair recht (oorlogsrecht). Producenten van chemische wapens, biologische wapens en cluster- of anti-persoonswapens worden uitgesloten.

De tekst bepaalt concreet dat iedere instelling die (on)rechtstreeks een onderneming financiert waarvan de activiteit of nevenactiviteit (van zowel moeder- als dochterondernemingen) bestaat uit de productie, het gebruik, het bezit of de handel van bovengenoemde wapens, strafrechtelijk verantwoordelijk is.

Financiële instellingen worden verplicht te specificeren dat financiering niet gebruikt mag worden voor dergelijke activiteiten en dat onderliggende bedrijven die hierin betrokken zijn, de middelen niet mogen ontvangen. Wanneer een bedrijf financiering aanvraagt voor activiteiten in België, moet er verklaard worden dat de in België toegekende kredieten niet bestemd zijn voor buitenlandse filialen betrokken in zulke activiteiten.

² <http://www.ejustice.just.fgov.be/eli/wet/2007/03/20/2007003169/staatsblad> & <http://www.ejustice.just.fgov.be/eli/wet/2009/07/16/2009003286/staatsblad>

Een derde element is dat producten die onder de Europese **Sustainable Finance Disclosure Regulation** (SFDR) vallen, als duurzaam worden geclassificeerd (artikel 8 of 9). De SFDR trad begin 2021 in werking en is van toepassing op beleggingsproducten. De prospectus van zo'n producten moet vermelden in welke mate de productbeheerder duurzaamheid in rekening brengt in het beleggingsbeleid:

- **Artikel 6:** Er zijn geen duurzame ambities.
- **Artikel 8:** Producten die onder meer ecologische en/of sociale kenmerken promoten en beleggen in ondernemingen die praktijken op het gebied van goed bestuur volgen.
- **Artikel 9:** Producten met een duurzame belegging waar een duidelijke impactdoelstelling aan is gekoppeld.

Wat betreft spaarproducten worden spaarrekeningen met een solidariteitsmechanisme overwogen voor opname. Dit kadert binnen '**participatieve**' solidariteit: de financiële instelling doet systematisch een financiële solidaire bijdrage aan partnerorganisaties ten behoeve van projecten in de sociale economie.

Tot slot, wordt het duurzaamheidskarakter van de duurzame dienstverlening van private bankiers in kaart gebracht aan de hand van een vragenlijst. De dienstverlening wordt als duurzaam beschouwd zodra E, S en G systematisch worden gescreend en uitsluitingscriteria worden toegepast. Bovendien moeten de producten duurzaam zijn volgens de SFDR-regelgeving.

Naast de vragenlijst die jaarlijks wordt uitgestuurd, werden er voor de gegevens over 2021 twee nieuwe elementen toegevoegd voor investeringsproducten. Enerzijds omvatte het formulier ter invulling concrete vragen over impact investeringen, met het doel beter zicht te krijgen op welke thema's het meest voorkomen en in welke mate er op gefocust wordt. Anderzijds werd er een tweede vragenlijst uitgestuurd in verband met actief aandeelhouderschap; de zevende duurzaamheidsstrategie die hierboven werd aangeka Artikel Hiermee trachten we inzicht te verwerven in deze strategie, die aan belang wint en mogelijk veel invloed kan hebben in de toekomst. De data werden verzameld door een aparte vragenlijst omdat engagement plaatsvindt op niveau van de organisatie in plaats van op productniveau.

Daarenboven is het belangrijk te vermelden dat deze studie focust op **productontwikkelaars/-eigenaars** in plaats van de distributeurs. Om dit te duiden nemen we het voorbeeld van Belfius. Deze bank verdeelt financiële producten van zowel de eigen (interne) vermogensbeheerder – Belfius Investment Partners (Belfius IP) – als van Candriam. In het tweede geval fungeert Belfius dus als distributeur van producten die beheerd worden door Candriam. Binnen deze studie omvat het activa van Candriam echter deze producten van Candriam, ondanks de verdeling ervan door Belfius. Het activa van Belfius wordt bepaald door de producten gecreëerd/in bezit van Belfius IP. Omwille van verwarring hieromtrent in het verleden, wordt vanaf dit jaar verwezen naar Belfius IP wanneer het vermogen van Belfius wordt besproken.

Selectiecriteria voor duurzame beleggingsproducten

Met beleggingsproducten wordt voornamelijk verwezen naar **Instellingen voor Collectieve Belegging** (ICBs), beter gekend als beveks en de gemeenschappelijke beleggingsfondsen. Daarnaast worden ook levensverzekeringsproducten met

gewaarborgd rendement (tak 21) of gekoppeld aan beleggingsfondsen (tak 23) en gestructureerde producten opgenomen.

De statistieken omvatten geen producten die de duurzaamheidsstrategieën ‘integratie van ESG-factoren’ en ‘uitsluitingscriteria’ niet toepassen en volgens de SFDR-regelgeving niet onder artikel 8 of 9 worden geclassificeerd.

De SFDR-wetgeving is niet van toepassing op gestructureerde producten. Dit type producten bestaat uit twee elementen: een spaar- en een rendementsgedeelte. De minimumvereiste voor dit soort producten is dat beide elementen duurzaam moeten zijn volgens de definitie van deze studie.

Om een duidelijk beeld te hebben van het duurzaamheidskarakter van elk beleggingsproduct, vraagt Forum Ethibel aan alle financiële spelers – voor producten van Belgische makelij – welke duurzaamheidsstrategieën worden toegepast en hoe ze geclassificeerd zijn volgens de SFDR. Dit wordt steekproefsgewijs gecontroleerd op basis van publiek beschikbare informatie.

Bij producten van Belgische makelij is er direct contact met de financiële spelers, wat inzichten biedt in hun SFDR-classificatie en of de minimaal vereiste duurzaamheidsstrategieën worden toegepast. Bij producten van buitenlandse makelij is er geen direct contact met de financiële spelers. Dit maakt het moeilijker om na te gaan of een product volledig voldoet aan de minimumvereisten. Daarom wordt er naast de SFDR-classificatie verwacht dat het product minstens één duurzaamheidslabel draagt.

Om te bepalen welke producten in deze studie een label dragen, wordt er beroep gedaan op publiek beschikbare informatie, gepubliceerd door de labeleigenaren. Labels die toestaan dat een product van buitenlandse makelij – naast de SFDR minimumvereiste – in aanmerking komt voor deze studie zijn: FNG Siegel, Greenfin label, Label ISR, LuxFLAG Environment, LuxFLAG ESG, Nordic Swan Ecolabel, Towards Sustainability en Umweltzeichen.

Verfijnen van ontvangen gegevens

Samen met de Universiteit van Antwerpen en de financiële instellingen werden er voor deze studie inspanningen geleverd om de ontvangen gegevens bijkomend te verfijnen. Dit is in eerste instantie van belang om dubbeltellingen zoveel mogelijk te vermijden vermits sommige producten onder verschillende ‘gedaantes’ worden aangeboden. Zo kunnen belegde vermogens via een tak 23 levensverzekering in een beleggingsfonds terechtkomen dat reeds werd opgenomen in de studie. De belegde vermogens in dergelijke levensverzekeringen worden dan bijgevolg herleid naar nul euro.

Dakfondsen (beleggingsfondsen die de gehele portefeuille of een groot gedeelte ervan in andere beleggingsfondsen beleggen) hebben eveneens een groot risico op dubbeltellingen. Financiële instellingen die duurzame dakfondsen aanbieden wordt gevraagd naar de aanwezigheid van mogelijke dubbeltellingen, met name beleggingen in andere eigen duurzame beleggingsfondsen. Het blijft echter uitdagend om dubbeltelling te voorkomen bij dakfondsen die beleggen in duurzame fondsen van andere aanbieders die in deze studie zijn opgenomen. Hier zullen mogelijke dubbeltellingen niet volledig kunnen vermeden worden.



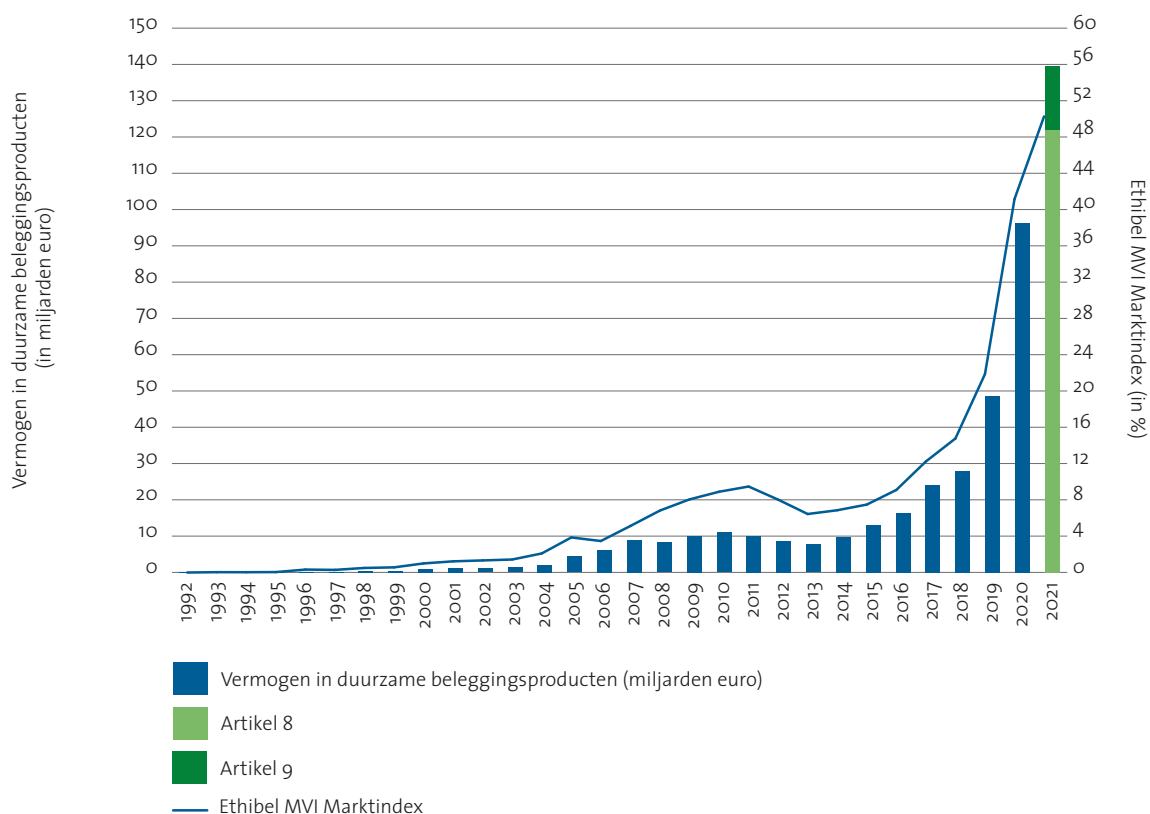
Duurzaam beleggen: het vervolg van een stijgende trend

In 2021 is het totaal duurzaam vermogen blijven stijgen. Hoewel deze toename niet zo indrukwekkend is als vorig jaar, is dit nog steeds een mooie stap vooruit.

Duurzaam belegde volumes

In 2021 steeg het totaal duurzaam vermogen met 45%. Hoewel deze stijging maar half zo groot is als het jaar voordien (98%), is dit nog steeds indrukwekkend. Het totaal duurzaam volume van 96 miljard euro in 2020, groeide in 2021 maar liefst tot aan 140 miljard euro. In vergelijking met BEAMA's³ rapportage over het netto actief belegde vermogen in Belgische beleggingsfondsen (ICB's), kan geconcludeerd worden dat ondertussen **51% van de Belgische beleggingsfondsen een duurzaam karakter** heeft. Dit wordt uitgedrukt in de **Ethibel MVI marktindex**. Deze index kwam vorig jaar uit op 42%. In 2021 wordt de **symbolische grens van 50%** voor het eerst overschreden. De stijging van de MVI-index is te wijten aan de toename in het totale volume van Belgische beleggingsfondsen van 232 miljard in 2020 naar 275 miljard in 2021.

Figuur 1: Evolutie van vermogen in duurzame beleggingsproducten (België, 1992 -2021)



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

Bovenstaande grafiek duidt hoe het volume in duurzame beleggingsproducten alleen maar is toegenomen sinds het dieptepunt in 2013. **Daarenboven steeg het volume van 7,6 miljard euro naar maar liefst 139,8 miljard, op een periode van nog geen tien jaar.** In de vorige studie werd het zichtbaar hoe de nieuwe SFDR regelgeving – die dient om duurzame fondsen te identificeren – een rol speelde in deze groei. Ondertussen is het

3 BEAMA is de belangenvereniging voor vermogensbeheerders in België.

duidelijk wanneer duurzaamheid wel (artikel 8 of 9) of niet (artikel 6) in aanmerking komt in het beleid van een fonds. Het volume van 2021 werd in de grafiek reeds gesplitst om een onderscheid te maken tussen artikel 8 en artikel 9 producten. Het verschil in volumes wordt meegenomen in de interpretatie van de gegevens rond de SFDR classificatie⁴, waar verder in deze studie op wordt ingegaan.

De SFDR categorisering: opvolging

De *Sustainable Finance Disclosure Regulation* ging van kracht op 10 maart 2021. Voor de studie van vorig jaar, over 2020, liet de informatie van de deelnemers het toe om een inschatting te maken hoeveel producten zouden worden toegewezen aan de categorieën 'artikel 8 en 9'. Vanaf dit jaar is de classificatie officieel, wat het mogelijk maakt de evolutie in SFDR-classificatie van duurzame producten op de Belgische markt, op te volgen.

Tabel 2: Verschil in volumes per artikel tussen 2020 (geschat) en 2021 (effectief)

	AUM (milj. €) 31/12/2020		AUM (milj. €) 31/12/2021		Groeivoet
Artikel 8	€	77.128	€	121.896	58 %
Artikel 9	€	18.496	€	17.400	-6 %
Niet van toepassing ⁵	€	717	€	454	-37 %
Eindtotaal	€	96.342	€	140.580	

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

Het is opmerkelijk dat de groei in essentie te verklaren is door de **stijging in artikel 8 producten**. In tabel 2 worden de volumes 'activa onder beheer' (AUM) per SFDR-categorie vergeleken tussen 2020 en 2021. Het vermogen binnen artikel 8 is met 58% gestegen, waar artikel 9 producten een daling van 6% ervaren in de periode dat de classificatie officieel werd. Momenteel worden fondsen door fondsbeheerders zelf geclassificeerd, naar eigen begrip van de categorieën. Bijgevolg kan dit sterk verschillen tussen de spelers. Indien in de toekomst meer wordt ingezet op de definities van de categorieën en welke concrete elementen elk artikel (moet) inhoudt(-en), kan dit mogelijks de aantallen per categorie beïnvloeden.

In tweede instantie wordt de groei in positieve zin beïnvloedt door de **populariteit van het Belgische Towards Sustainability Label**. In 2021 kregen 305 Belgische producten het label toegekend, tegenover 258 producten het jaar voordien. Tabel 3 geeft de evolutie in gelabeld vermogen weer sinds vorig jaar. De labels die hierin worden meegenomen zijn Towards Sustainability Label, LuxFLAG ESG, ISR-Label, FNG-Siegel, Greenfin, Nordic Swan, Umweltzeichen, Ethibel Label en LuxFLAG ENV. De gegevens duiden een groei in beide categorieën (gelabeld en niet-gelabeld), met procentueel een sterkere stijging in vermogen zonder label tegenover vermogen met minstens één label. De absolute volumes tonen echter aan dat er drie keer zoveel gelabeld vermogen op de markt is dan niet gelabeld vermogen.

⁴ Voor meer informatie over de inhoud en ontwikkeling van de SFDR, zie deel 2 van deze studie.

⁵ De SFDR-classificatie is niet van toepassing op gestructureerde producten.

De Ethibel MVI-marktindex

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

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

De Ethibel MVI - marktindex wijkt af van het werkelijke marktaandeel voor duurzame beleggingen. Deze studie wil de initiatieven van alle type spelers op de markt in kaart brengen. Het totale belegde vermogen in duurzame beleggingsproducten bevat daarom ook cijfers voor andere productcategorieën (vb. gestructureerde producten en verzekeringsproducten) terwijl de gegevens van BEAMA enkel betrekking hebben op ICB's en fondsen met kapitaalgarantie.

Tabel 3: Verschil in volumes gesplit tussen gelabeld en niet-gelabeld vermogen (2021)

	AUM (milj. €) 31/12/2020		AUM (milj. €) 31/12/2021	
Geen label	€	20.092	€	37.397
Label(s)	€	76.249	€	102.354
Eindtotaal	€	96.342	€	140.580

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

Marktaandelen

De marktaandelen kenden veel verschuivingen tegenover vorig jaar. Desalniettemin, is BNP Paribas Asset Management (AM)⁶ nog steeds de grootste speler. Hoewel hun marktaandeel vorig jaar afnam, kent het dit jaar weer een lichte stijging met een proportioneel aandeel van 28%. De tweede plaats, die vorig jaar toebedeeld was aan Belfius Investment Partners (IP), komt ondertussen opnieuw toe aan KBC Asset Management (AM), met een stijging van 14% naar 20% marktaandeel. Belfius IP verloor in 2021 2% van de markt tegenover het jaar voordien en strandt op 15% marktaandeel. Dit werd niet veroorzaakt door een beperkter aanbod aan duurzame producten - hun aanbod steeg zelfs met 4% - maar is te wijten aan de sterke groei bij andere spelers.

Andere belangrijke veranderingen zijn te zien bij Candriam, Degroof Petercam Asset Management (AM), Argenta Asset Management (AM), AXA Investment Managers (IM) en Mercier Vanderlinden Asset Management (AM). Argenta AM, die vorig jaar 4,5% van de markt innam in de studie, maakt dit jaar geen deel uit van de geanalyseerde

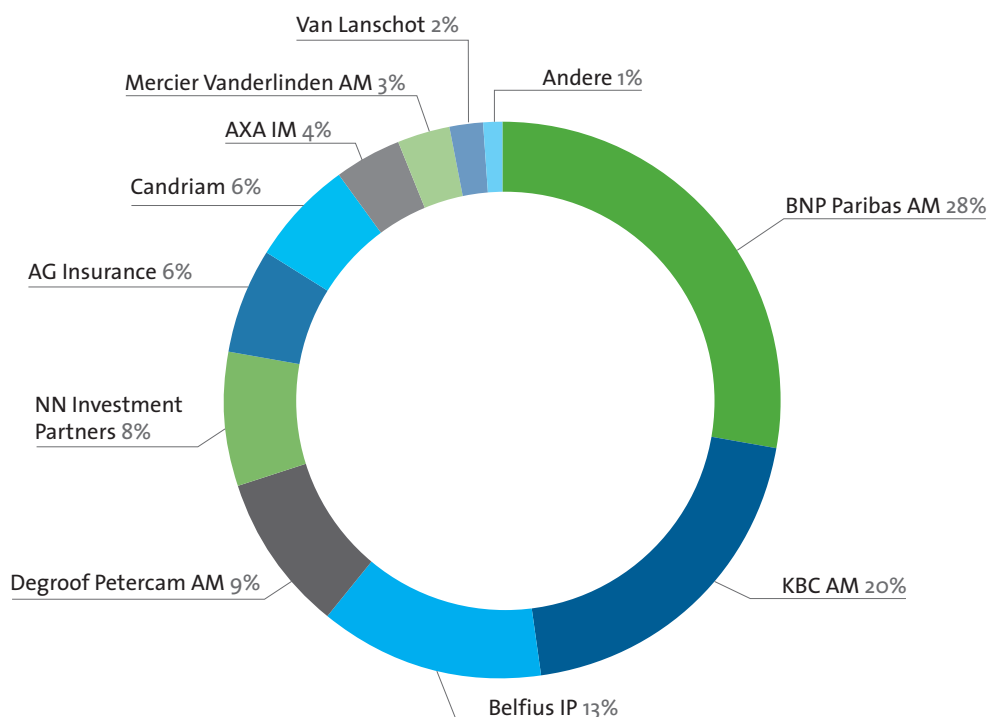
⁶ Onder "BNP Paribas AM" wordt het Asset Management gedeelte van BNP Paribas inclusief gestructureerde producten

steekproef. Hetzelfde geldt voor Dierickx Leys en Leo Stevens, die vorig jaar samen 1% marktaandeel vertegenwoordigden. Het is aldus belangrijk in het oog te houden dat deze grafiek de meeste, maar niet alle spelers in kaart brengt wegens gebrek aan data. Daarentegen zijn er ook nieuwe deelnemers die vorig jaar niet aanwezig waren in de studie: AXA IM, Mercier Vanderlinden AM en Truncus. De twee laatste hebben een klein marktaandeel; AXA IM en Mercier Vanderlinden AM betrekken respectievelijk 4% en 3% van de markt.

Een andere grote beweging op de grafiek is toe te schrijven aan Candriam. Het lijkt alsof Candriam haar marktaandeel dit jaar halveert van 12% naar 6%, waardoor ze van de 4e plaats op de 7e plaats belandt. Dit is echter te wijten aan een verfijning in de gegevens. Vorig jaar betrof de data voor Candriam de gehele belegde volumes, met de consequentie en randformulering dat deze mogelijks uitvergroot waren. Voor 2021 werden de data beperkt tot particuliere beleggingen, wat vergelijking met andere spelers accurater maakt. Hierdoor zijn de volumes in 2020 en 2021 niet vergelijkbaar. Niettemin informeerde Candriam dat de totale duurzame volumes wel gestegen zijn in 2021, tegenover het jaar voordien.

Een nieuwigheid in de studie van dit jaar is de splitsing van de algemene grafiek. De algemene marktaandeelgrafiek wordt vanaf 2021 op twee manieren benaderd. Allereerst wordt het totaal vermogen gesplitst volgens SFDR-categorisatie, wat toelaat het aanbod van diverse spelers af te toetsen aan de nieuwe regelgeving. Daarnaast worden de percentages bekeken in functie van het hebben van een duurzaamheidslabel. Op deze manier krijgen we zicht op het belang van zulke labels voor elke speler op de duurzame financiële markt.

Figuur 2: Overzicht marktaandeel van lokale aanbieders, gebaseerd op belegd vermogen in duurzame beleggingsproducten op de Belgische MVI-markt (%) (2021)



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

In de categorie "Andere" zijn opgenomen: Capricorn Partners, Crelan, Ethias, Funds for Good, Leleux M&P, NN Insurance België, Oikicredit België, Triodos IM, Truncus en vdk bank.

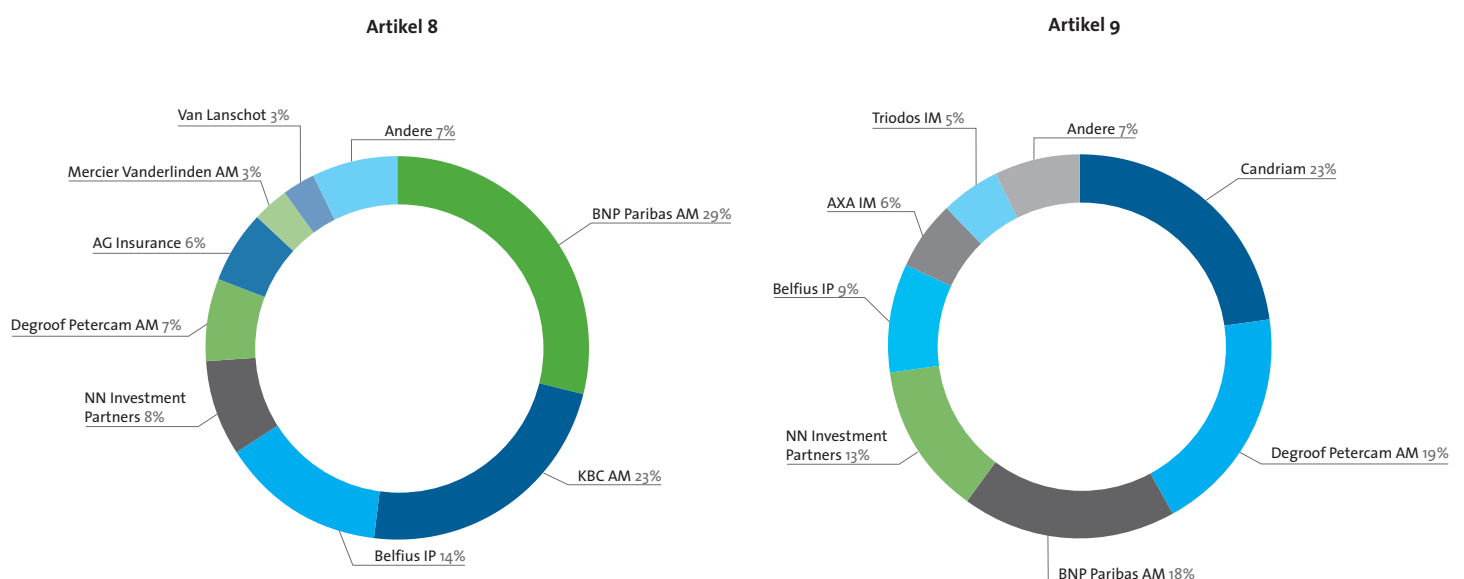
Marktverdeling volgens SFDR-classificatie

Figuur 3 duidt het marktaandeel voor artikel 8 producten (links) en artikel 9 producten (rechts). Het is opvallend dat kleine spelers die in de algemene – niet gesplitste – grafiek behoren tot de groep “andere”, in de grafiek omtrent artikel 9 producten wel een zichtbare plaats krijgen. Triodos Investment Management (IM), bijvoorbeeld, heeft een totaal marktaandeel van duurzame beleggingsproducten van 0,66%, maar tegelijkertijd een marktaandeel van 5% binnen het aanbod van artikel 9 producten. De omgekeerde beweging is ook zichtbaar: BNP Paribas AM, de grootste aanbieder van duurzame producten, bekleedt de derde plaats binnen het aanbod van artikel 9 producten. Candriam en Degroef Petercam beslaan hier, respectievelijk, de eerste en de tweede plaats.

Er moet aandacht zijn voor het feit dat de volumes in beide categorieën niet gelijk zijn. Eerder in de studie werd gedomd dat artikel 8 fondsen 122 miljard euro bevatten, tegenover 17 miljard euro in artikel 9. Dit gegeven brengt nuance in de vergelijking van beide grafieken vermits de linkse grafiek 88% van het duurzaam vermogen definieert en de rechtste slechts 12% omvat. Logischerwijze, lijkt de verdeling in de grafiek over artikel 8 op de algemene verdeling, met BNP Paribas AM als marktleider.

In het algemeen, is het duidelijk hoe Ethias, Oikocredit België, Capricorn Partners, Truncus, Van Lanschot en vdk bank enkel artikel 8 producten aanbieden, waar Triodos IM uitsluitend inzet op artikel 9.

Figuur 3: Overzicht marktaandeel van lokale aanbieders, gebaseerd op belegd vermogen in duurzame beleggingsproducten op de Belgische MVI-markt (%) – gesplitst tussen artikel 8 en artikel 9 geclassificeerd vermogen (2021)



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

Grafiek links: Artikel 8 producten: In de categorie “Andere” zijn opgenomen: AXA IM, Candriam, Capricorn Partners, Ethias, Funds For Good, Leleux Fund M&P, NN Insurance België, Oikocredit België, Truncus en vdk bank.

Grafiek rechts: Artikel 9 producten: In de categorie “Andere” zijn opgenomen: AG Insurance, Funds For Good, KBC AM, NN Insurance België.

Marktverdeling volgens al-dan-niet dragen van een label

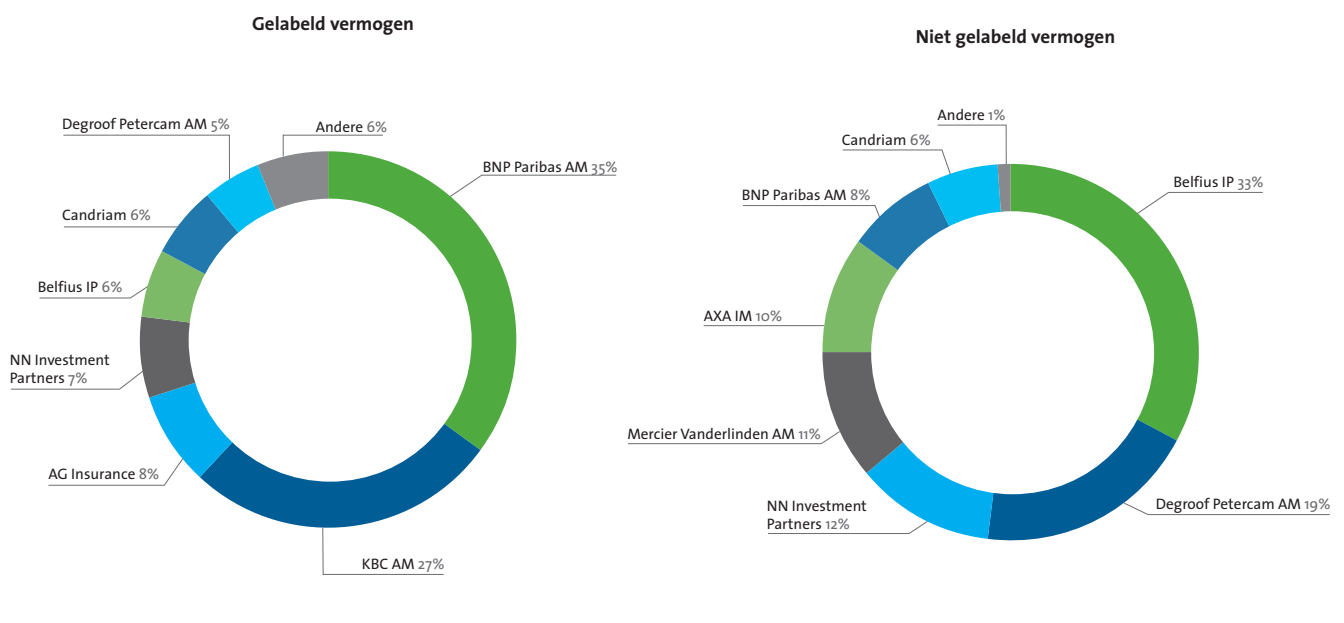
De twee grafieken onder figuur 4 tonen aan hoe de markt zich verdeelt in duurzame producten zonder een label versus duurzame producten met minstens één label. Een label biedt externe erkenning dat bepaalde criteria worden toegepast, maar komt met een financiële en arbeidskost. Zoals reeds aangehaald, is het niet verplicht een label te dragen om deel te nemen aan deze studie. Het is echter wel opmerkelijk dat 73% van het vermogen in de studie minstens één label draagt.

Een vergelijking van beide grafieken duidt dat verschillende spelers een andere benadering toepassen: bij Belfius IP is slechts 33% van het beheerd vermogen gelabeld, waar dit 92% is voor BNP Paribas AM. De algemene top drie, die we eerst zagen, wordt hierin niet weerspiegeld.

Omwille van transparantie is het essentieel te vermelden dat KBC AM enkel gegevens heeft doorgegeven voor gelabelde fondsen, wat hun afwezigheid in de linkse grafiek verklaart. Artikel De speler koos ervoor strengere criteria te hanteren dan wat de methodologie vereist. Bijgevolg zijn de cijfers voor KBC AM mogelijks onderschat in vergelijking met andere deelnemers. Daarnaast zien we dat Triodos IM, Van Lanschot en vdk bank enkel gelabelde producten op de duurzame financiële markt brengen, waardoor ze eveneens niet zijn opgenomen in de linkse grafiek.

Daarentegen bieden sommige spelers geen enkel gelabeld fonds aan (vb. Leleux Fund Managers and Partners (M&P), Mercier Vanderlinden AM, Oikocredit België). Deze actoren zijn bijgevolg niet aanwezig in de rechtse grafiek.

Figuur 4: Overzicht marktaandeel van lokale aanbieders, gebaseerd op belegd vermogen in duurzame beleggingsproducten op de Belgische MVI-markt (%) – gesplitst tussen gelabeld en niet gelabeld vermogen (2021)



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

Grafiek links: Niet gelabeld vermogen: In de categorie "Andere" zijn opgenomen: AG Insurance, Ethias, Funds for Good, Leleux Fund M&P, NN Insurance België, Oikocredit België en Truncus.

Grafiek rechts: Gelabeld vermogen: In de categorie "Andere" zijn opgenomen: AXA IM, Capricorl Partners, Ethias, Funds For Good, NN Insurance België, Triodos IM, Van Lanschot en vdk bank.

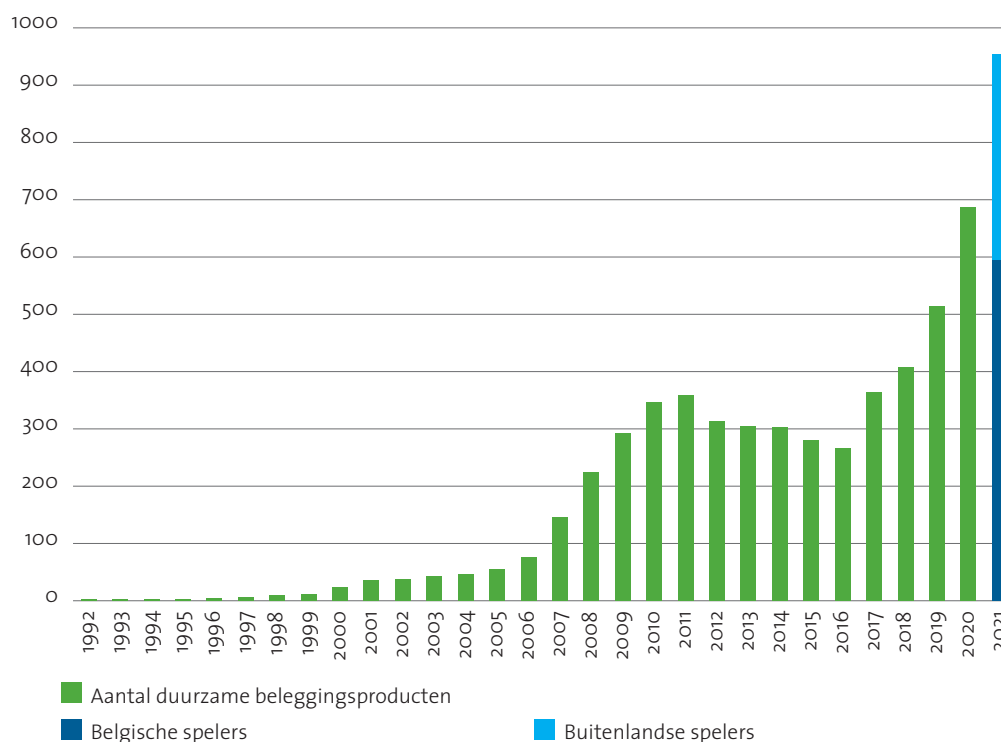
Aantal duurzame producten

Uit de studie blijkt een verdere aanzienlijke toename van duurzame producten die voldoen aan de in het vorige deel beschreven methodologie. Zoals figuur 5 aantoont, is het aantal duurzame beleggingsproducten sinds vorig jaar met 39% gestegen. In 2020 telde de studie 427 producten van Belgische oorsprong en 260 van buitenlandse oorsprong, terwijl dat er in 2021 respectievelijk 595 en 359 waren. De trend is dus hetzelfde voor Belgische en buitenlandse producten. De redenen voor de toename verschillen.

Van de 166 nieuwe Belgische producten behoren er 97 tot BNP Paribas Asset Management. Sommige van deze producten voldeden waarschijnlijk al aan de criteria van de studie van vorig jaar, of werden in 2021 gewijzigd en voldoen nu aan de methodologie. Daarom kan een deel van de in deze editie vastgestelde toename worden toegeschreven aan de herziening van de methodologie in de vorige editie van de studie. We zien ook dat in de studie nieuwe producten zijn opgenomen, die ofwel in 2021 werden gelanceerd ofwel werden omgevormd tot “duurzaam”.

Bij de buitenlandse producten is de toename voor een groot deel te verklaren door het gestegen aantal gelabelde producten op de Belgische markt, de labels “Towards Sustainability” en “ISR” kenden in 2021 immers een groot succes. De nieuwe producten met een label omvatten producten die al in België op de markt waren, maar ook nieuwe producten die onlangs op de markt zijn gebracht.

Figuur 5: Evolutie van het aantal aangeboden duurzame beleggingsproducten, van Belgische en buitenlandse oorsprong (1992-2021)



Bron: Berekening van Forum Ethibel, op basis van gegevens verstrekt door de financiële instellingen.

Grafiek 6 toont de evolutie van het aantal producten van Belgische oorsprong per categorie sinds vorig jaar. De stijging doet zich vooral voor bij de beleggingsfondsen (ICB's), die goed zijn voor meer dan 80% van de in België op de markt gebrachte duurzame financiële producten. Daarvan tellen we er 480 in 2021.

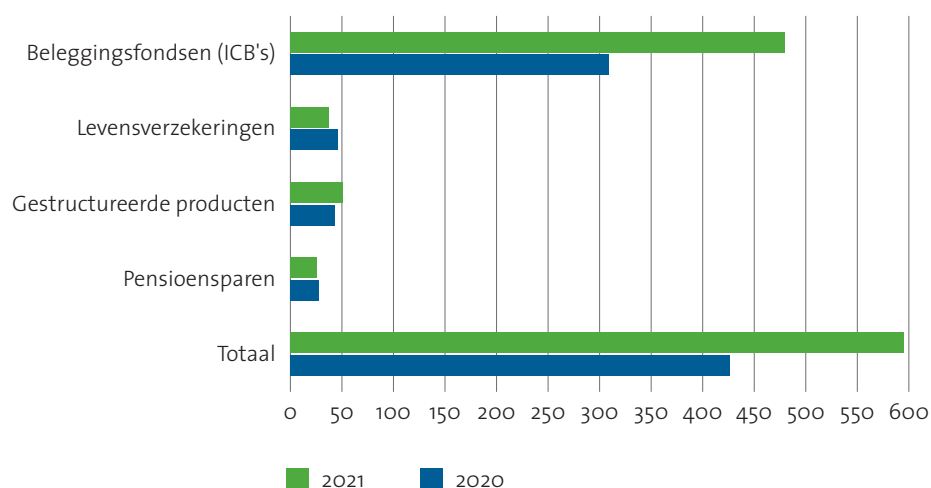
Bij de pensioenspaarproducten, de gestructureerde producten en de levensverzekeringen is het aantal duurzame producten vergelijkbaar met vorig jaar. De paar verschillen worden verklaard doordat er voor deze nieuwe editie van de studie nieuwe deelnemers waren en andere deelnemers zich terugtrokken.

Deze cijfers tonen dat enkel het segment van de **beleggingsfondsen (ICB's)** sterk geëvolueerd is in vergelijking met vorig jaar. Het is echter belangrijk een onderscheid te maken tussen de toename van het aantal producten en de groei van het beheerd vermogen. Als het volume aan duurzame beleggingen in 2021 opnieuw steeg, is dat immers niet alleen toe te schrijven aan de toename van het aantal duurzame beleggingsfondsen. Het toegenomen duurzaam beleggingsvolume is namelijk ook het gevolg van de groei van de activa die al aanwezig waren in de vorige editie van de studie. Op dezelfde wijze is het volume aan beheerd vermogen in een bepaalde categorie niet noodzakelijkerwijs gestagneerd wanneer het aantal producten in deze categorie constant is gebleven.

Ten tweede kan, zoals hierboven besproken, de toename van het aantal duurzame beleggingsfondsen die we zien in grafiek 6 grotendeels worden toegeschreven aan de producten van BNP Paribas AM en **de herziening van de methodologie** in de vorige editie van de studie.

Eén product uit de studie werd niet opgenomen in de grafiek hieronder, omdat het in geen van de vier categorieën past. Het gaat om een product dat bestaat uit de aandelen van de organisatie die het geld gebruikt voor investeringen om impact te creëren (Oikocredit België). Het wordt daarom niet als een klassiek beleggingsproduct beschouwd.

Figuur 6: Evolutie t.o.v. 2020, duurzame producten van Belgische oorsprong



Bron: Berekening van Forum Ethibel, op basis van gegevens verstrekt door de financiële instellingen.

Tabel 4 geeft een overzicht van het aantal duurzame beleggingsproducten dat in België door de belangrijkste spelers op de markt wordt gebracht. We zien enkele veranderingen ten opzichte van vorig jaar. Terwijl BNP Paribas AM de grootste speler blijft met 192 producten, verloor KBC Asset Management haar tweede plaats aan AXA Investment Managers, een bank die niet deelnam aan de vorige editie van de studie.

De rest van de rangschikking blijft vrij stabiel in 2021, met NN Investment Partners op de vierde plaats, gevolgd door Belfius Investment Partners. De rest van de top 10 wordt gevormd door achtereenvolgens AG Insurance, Candriam, Degroef Petercam Asset Management, NN Insurance Belgium en Triodos Investment Management.

Naast de terugkeer van AXA IM in deze editie, neemt Mercier Vanderlinden AM voor het eerst deel aan de studie.

Allianz, Argenta, Dierickx Leys Private Bank, Econopolis, ING Solutions Investment Management en Leo Stevens & Cie hebben dit jaar niet deelgenomen aan de studie.

Tabel 4: Marktbezetting per beheerder, uitgedrukt in aantal aangeboden beleggingsproducten (2021)

Aantal duurzame beleggingsproducten van Belgische makelij of voornamelijk gericht op de Belgische markt						
	2021	2020	2019	2018	2017	2016
BNP Paribas AM	192	95	118	90	81	60
AXA IM	78		5	5	3	3
KBC AM	64	66	51	49	51	60
NN IP	54	54	13	8	7	6
Belfius IP	49	48	6	3		
AG Insurance	43	43	46	40	34	19
Candriam	39	24	34	34	33	24
Degroef Petercam AM	39	32	13	13	11	9
NN Insurance Belgium	8	8	8	2	2	2
Van Lanschot	7	7	7	7	6	5
Triodos IM	6	6	6	4	4	4
Funds For Good	4	3				
Mercier Vanderlinden AM	3					
Capricorn Partners	2	2				
Vdk bank	2	2	2	2	1	2
Ethias	1	1	3	4	4	4
Incofin IM	1	1	1			
Leleux Fund Management & Partners	1	1	1			
Oikocredit België	1	2				
Truncus	1	0	25	10	8	7
Andere	0	32	10	10	9	4
Totaal	595	427	349	281	254	209

Bron: Fondsendatabank Forum Ethibel 2021.

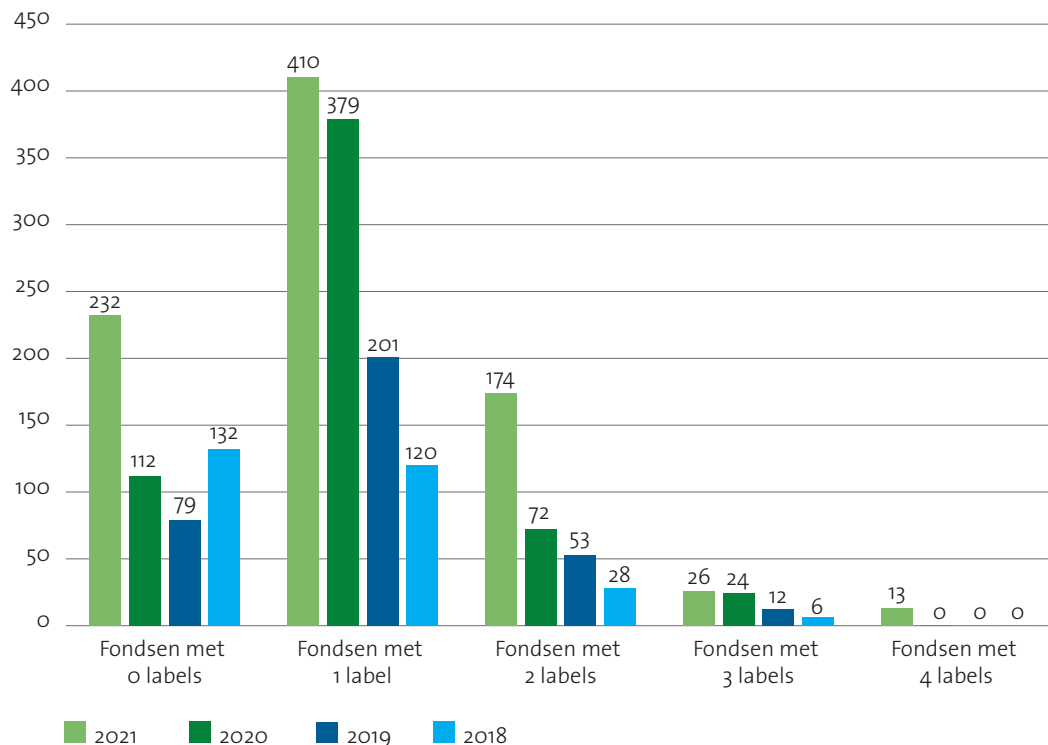
Beleggingsfondsen en duurzaamheidslabels

Sinds 2018 volgt deze studie het aantal ICB's van Belgische en buitenlandse oorsprong met een duurzaamheidslabel, om de evolutie en populariteit van deze labels in België over de jaren heen te analyseren. De vorige editie van de studie toonde al aan dat het aantal producten met een of meer duurzaamheidslabels sterk was gestegen. Deze trend zet zich door in 2021, zoals figuur 7 toont.

De marktspelers maken dus veelvuldig gebruik van duurzaamheidslabels om de consument een bepaald kwaliteitsniveau te garanderen. 73% van de in de studie opgenomen ICB's draagt ten minste één duurzaamheidslabel. Dit betekent echter niet dat de overige 27% minder duurzaam is. Het verkrijgen van een duurzaamheidslabel blijft vrijwillig en producten zonder label kunnen ook voldoen aan de minimumcriteria van sommige labels.

Bovendien zien we een toename van het aantal producten met meerdere labels. 70% van de producten met minstens twee labels draagt het Belgische Towards Sustainability label en het Franse ISR-label. Zoals te zien is in grafiek 6 zijn deze twee labels het meest vertegenwoordigd op de Belgische markt. Voor het eerst zien we ook dat verschillende producten vier duurzaamheidslabels dragen. Deze producten worden in België op de markt gebracht, maar ook in het buitenland.

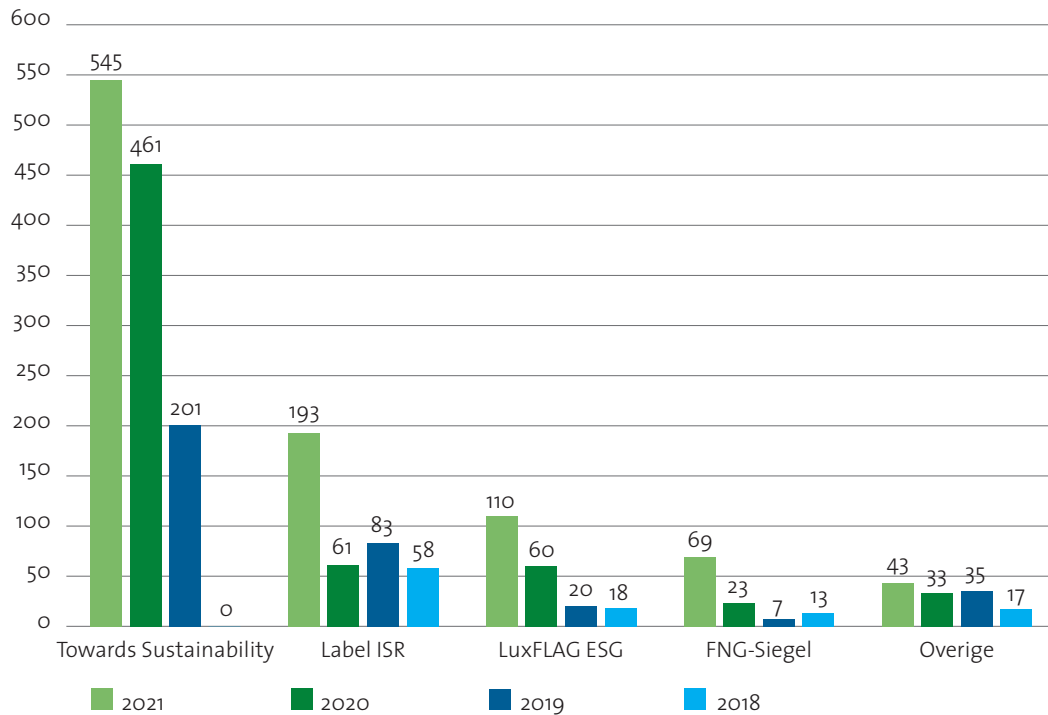
Figuur 7: Aantal labels per fonds



Aantal labels per duurzaam fonds (beleggingsfondsen, pensioenspaarfondsen en dakfondsen) dat in België op de markt werd gebracht tussen eind 2018 en eind 2021. Bij de eigenaars van de labels werd publiek beschikbare informatie verzameld om te bepalen welke producten met een label in deze studie moesten worden opgenomen. De cijfers voor 2020 komen overeen met de situatie in januari 2021. Bij de analyse van de labels zijn gestructureerde producten, verzekeringsproducten, indexen en "andere soorten producten" buiten beschouwing gelaten, omdat deze productcategorieën niet onder het toepassingsgebied van alle labels vallen. Bron: Forum Ethibel.

Het **Belgische label “Towards Sustainability”** blijft het populairst in België. Niettemin stellen we vast dat ook andere labels, uit de buurlanden (Frankrijk, Luxemburg en Duitstalige landen), aan belang winnen op de markt.

Figuur 8: Aantal beleggingsfondsen per label



Aantal fondsen (beleggingsfondsen, pensioenspaarfondsen, dakfondsen en in België toegelaten buitenlandse duurzame fondsen) per label tussen eind 2018 en 2021. “Andere” omvatten fondsen met de labels “Greenfin”, “Nordic Swan”, “LuxFlag Environment” en/of “Umweltzeichen”. Bij de analyse van de labels zijn gestructureerde producten, verzekeringsproducten, indexen en “andere soorten producten” buiten beschouwing gelaten omdat deze productcategorieën niet onder het toepassingsgebied van alle labels vallen. Bron: Forum Ethibel.

Duurzaamheidslabels spelen nog steeds een belangrijke rol in het Belgische landschap van duurzame financiering. Labels helpen beleggers namelijk door maatschappelijk verantwoorde producten gemakkelijk herkenbaar te maken. Bovendien benadrukt de Europese verordening (SFDR) het belang van transparantie over de duurzaamheid van financiële producten. Op deze manier vullen initiatieven van regeringen en particuliere groepen de stimulansen van de EU in zekere zin aan.

Duurzaam sparen in België: een stijging van de volumes na een daling van 6 jaar

In 2021 zat duurzaam sparen in België opnieuw in de lift. NewB heeft haar aanbod in het eerste jaar op de Belgische markt immers sterk uitgebreid en ook de twee spelers die al enkele jaren aanwezig zijn - vdk bank en Triodos - verhoogden hun volumes.

Een stijging met 6% voor het Belgische spaarvolume

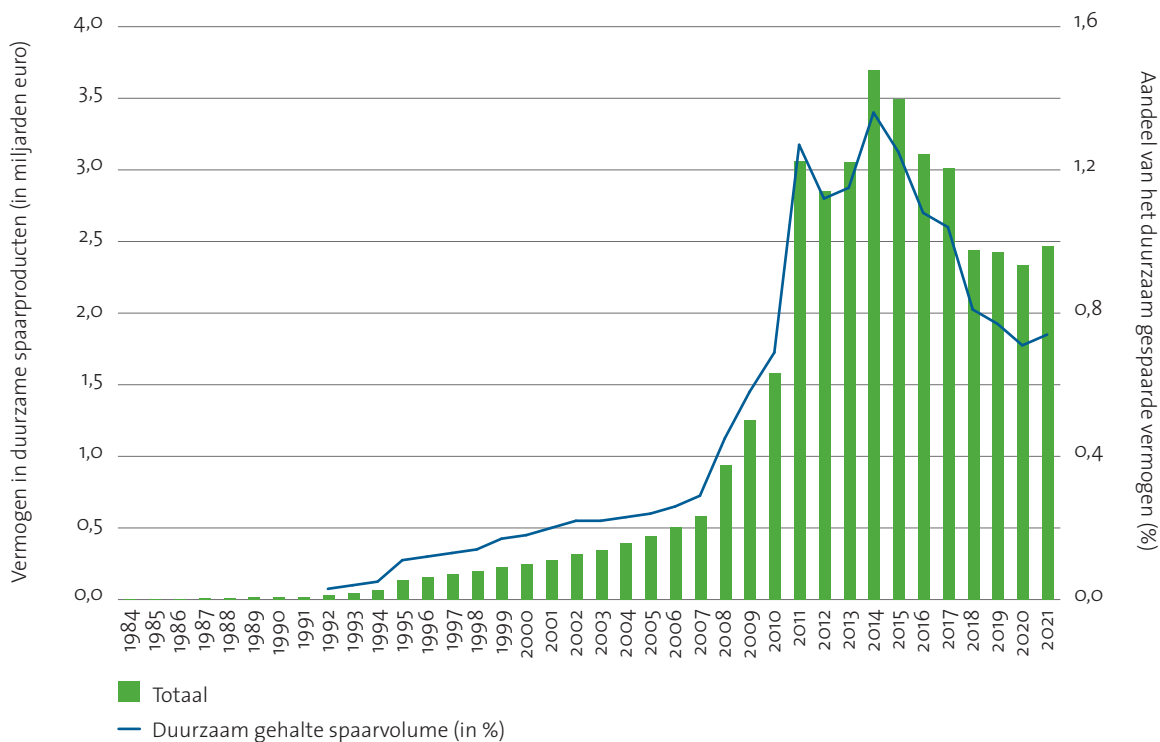
Sinds we met deze studie begonnen, is de totale hoeveelheid spaargeld in België alleen maar toegenomen. Zoals we de afgelopen 6 jaar hebben gezien, volgde het duurzaam sparen niet dezelfde trend. Vanaf de piek in 2014 tot vorig jaar (2020) werd een totale daling van 37% genoteerd voor het duurzaam sparen, terwijl het totale spaarvolume met 20,5% was toegenomen. Dat valt te verklaren doordat het aanbieden van een duurzaam product meer kosten met zich meebrengt voor een bank dan een “klassiek” product. Deze kosten worden niet gedekt door de huidige lage rente op spaarrekeningen.

Desondanks stellen we vast dat in 2021 het duurzaam sparen met 6% is gestegen ten opzichte van het jaar daarvoor. Door deze eerste stijging in duurzaam sparen in 6 jaar⁷ is het duurzaam spaarvolume gestegen van 2,3 miljard in 2020 naar 2,5 miljard in 2021.



⁷ In de studie van vorig jaar sloop een fout: we vermeldden een volumestijging van 14% terwijl het om een lichte daling van 4% ging. 2021 is dus het eerste jaar dat een stijging toont na zes jaar van daling. De vergelijkingen hieronder worden gemaakt met de gecorrigeerde cijfers.

Figuur 9: Evolutie van het duurzaam spaarvolume in België (1992-2021)



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

Dit kan deels worden verklaard door het aanbod van de nieuwkomer, NewB, dat is uitgebreid sinds haar intrede in november 2020. Het aanbod van NewB, dat in miljoenen moet worden gerekend, blijft echter beperkt in vergelijking met het aanbod van Triodos en vdk bank dat over miljarden gaat. Het is belangrijk om op te merken dat de schaal niet hetzelfde is.

Eind 2019 beëindigde Van Lanschot haar duurzame spaarproducten “Evi”, nadat deze in de jaren daarvoor geleidelijk werd afgebouwd. De stijging van dit jaar toont het begin van een nieuw hoofdstuk, waarbij NewB beetje bij beetje haar plaats inneemt en zo, samen met de twee andere spelers, de neerwaartse trend omkeert.

Het duurzaam spaarvolume nam toe en kreeg op die manier een groter aandeel in de totale spaarmarkt van België. In 2020 bedroeg het marktaandeel van duurzaam sparen immers nog 0,71%, tegenover 0,74% in 2021. Het percentage stijgt dus licht, maar is nog steeds het op één na laagste sinds 2011.

Marktaandelen

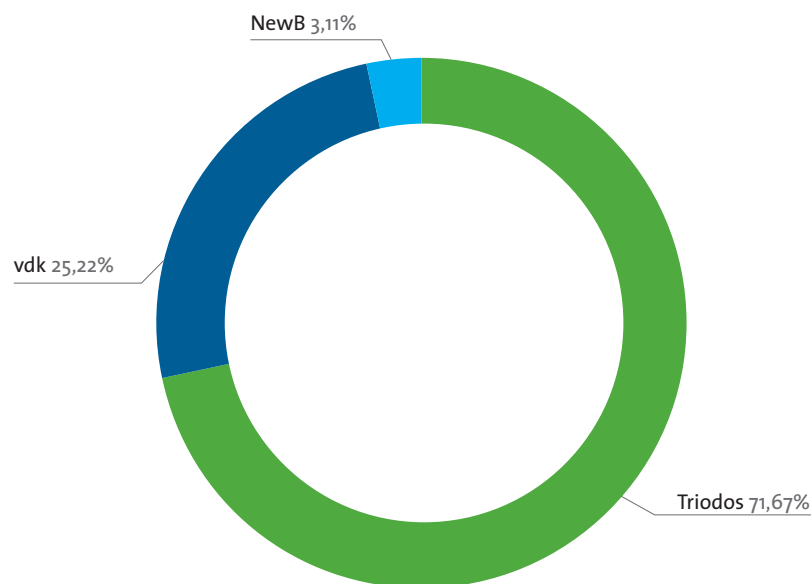
Triodos was marktleider in 2020 en domineerde de concurrentie met een marktaandeel van 75,5%. In 2019, toen Van Lanschot zich nog niet had teruggetrokken, vertegenwoordigde Triodos 76% van de markt. Hieruit kan worden afgeleid dat de afwezigheid van de “Evi”-spaarproducten de reus in 2020 geen voordeel heeft opgeleverd. In 2021 verliest Triodos 4% van haar marktaandeel en haalt ze 71,7%.

We stellen eveneens vast dat de gespaarde activa bij Triodos in 2021 met 0,3% zijn gestegen. Het aanbod van Triodos is dus gestegen ten opzichte van het jaar voordien, maar minder sterk dan dat van haar concurrenten, wat de daling van haar marktaandeel verklaart.

Vdk bank ging van een marktaandeel van 24,5% naar 25,2% door haar volumes met 10% te verhogen in vergelijking met het jaar voordien. In 2019 bedroeg haar marktaandeel nog 13%. Hieruit blijkt dat vdk bank het meest te winnen had bij het vertrek van Van Lanschot uit de markt in 2020. Vdk bank is tot op vandaag nog steeds de enige speler die een geregementeerde spaarrekening aanbiedt, wat een voordeel biedt voor de consument (getrouwheidspremie en verplichte basisrente).

Eerder vermeldden we al dat NewB haar aanbod op de Belgische markt heeft vergroot. Als gevolg daarvan heeft de bank nu een aandeel van 3,11% in de Belgische spaarmarkt, terwijl dit het jaar voordien slechts 0,02% was.

Figuur 10: Marktaandeel van de financiële instellingen op het vlak van duurzaam sparen in België (2021)



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

In de studie van vorig jaar vroegen we ons af wat de impact zou zijn van de komst van NewB op de duurzame spaarmarkt in België. Zou de nieuwe speler nieuwe fondsen aanbrengen of zou deze de bestaande spelers kannibaliseren? We stelden vast dat de volumes zijn gestegen voor de twee gevestigde spelers op de markt, licht bij Triodos en sterk bij vdk bank. De groei van NewB lijkt geen bedreiging te vormen voor de andere spelers, maar lijkt eerder gunstig voor de ontwikkeling van het duurzame segment van het Belgische sparen. We zijn echter nog ver verwijderd van de piek van 2014 toen het marktaandeel 1,34% bedroeg, tegenover 0,74% nu. Het is belangrijk te vermelden dat deze volumes onbeduidend zijn tegenover het totale spaarvolume in België. In het tweede deel van deze studie worden enkele alternatieven genoemd en lessen die kunnen worden getrokken uit andere duurzame spaarmodellen in Europa.

Duurzaamheidsstrategieën

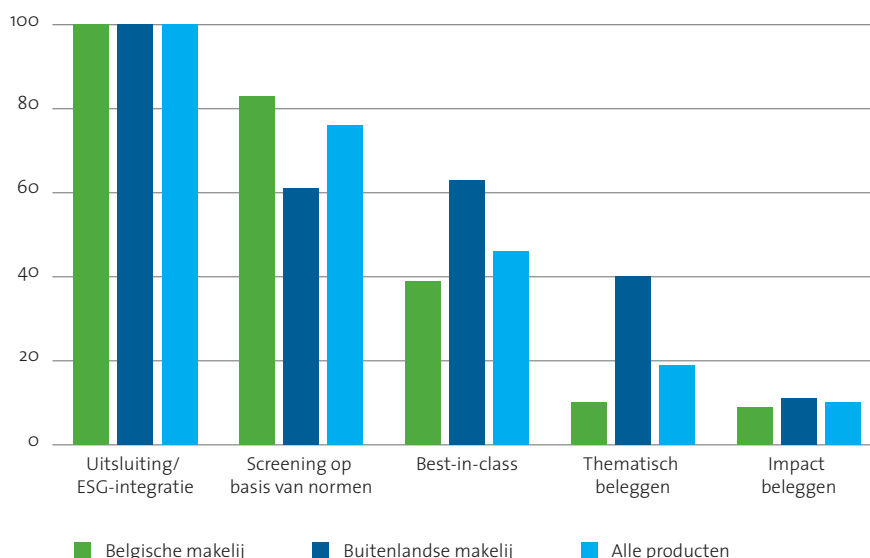
De Europese SFDR-regelgeving biedt een kader om beleggingsproducten op basis van hun duurzaamheidsambities in verschillende niveaus te classificeren (artikel 6, 8 en 9). Deze regelgeving gebiedt echter niets omtrent welke duurzaamheidsstrategieën per product moeten worden toegepast per classificatie. Desalniettemin biedt het toepassen van duurzaamheidsstrategieën inzichten in het duurzaamheidskarakter van een beleggingsproduct, naast het kader aangeboden door deze regelgeving. Hieronder wordt in kaart gebracht welke strategieën het meest voorkomen en hoe dit zich verhoudt tot de SFDR classificaties. Daarna wordt er dieper ingegaan op de strategie ‘impactinvesteringen’.

Voor Belgische producten worden de gegevens rechtstreeks opgevraagd bij en verzameld via de spelers zelf. Informatie over de buitenlandse producten komt daarentegen voort uit publiek beschikbare gegevens. Deze benadering laat toe een steekproef te doen die het grootste aantal duurzame producten, verkocht in België, omvat en de kwaliteit van de gebruikte data garandeert.

Gebruikte duurzaamheidsstrategieën in België

Figuur 11 toont de **meest populaire duurzaamheidsstrategieën voor producten die verkocht worden op de Belgische markt**. Bovendien geeft het verschillen weer tussen producten die door buitenlandse spelers in België worden verkocht en producten die verkocht worden door Belgische spelers. Vermits het toepassen van uitsluitingen en ESG-integratie een van de minimumcriteria voor deze studie is, verrast het niet dat alle producten deze twee strategieën integreren. Alle producten waren bepaalde activiteiten of sectoren – zoals tabak, wapens of steenkool – en houden in het beleggingsproces rekening met milieu- sociale en bestuursfactoren. 76% van de producten sluiten bovendien ook organisaties of bedrijven uit die **nationale en internationale normen en/of verdragen**, zoals UN Global Compact, **schenden**.

Figuur 11: Gebruikte duurzaamheidsstrategieën in producten die verkocht worden op de Belgische markt



Bron: De gegevens voor producten die door Belgische spelers op de markt worden gebracht, werden verzameld bij de vermogensbeheerders zelf. De gegevens voor “buitenlandse” producten werden daarentegen verkregen uit vrij toegankelijke informatie. Alleen buitenlandse producten die de toegepaste duurzame strategieën publiekelijk bekendmaken, werden in het diagram opgenomen.

De vierde meest gebruikte strategie is best-in-class. Deze strategie tracht ondernemingen te selecteren die het best presteren op ESG in elke sector. In tegenstelling tot uitsluiting of selectie op basis van normen – die het beleggingsuniversum verkleinen middels negatieve aspecten van bedrijven of overheden – is de best-in-class strategie een positieve benadering. Spelers die het best scoren op vlak van duurzaamheidsuitdagingen worden geselecteerd. 46% van de duurzame producten die verkocht worden in België, passen dit mechanisme toe.

Andere positieve strategieën die het vaakst voorkomen zijn de thematische benadering en impactbeleggen. Een op vijf producten is opgebouwd op basis van een duurzaam thema. Hierin bestaan tal van mogelijkheden, gaande van algemene tot zeer specifieke thema's (vb. hernieuwbare energie en duurzame landbouw). **Een minderheid van 10%, beoogt tenslotte een positieve impact te genereren.** Volgens de verzamelde gegevens wordt impactbeleggen het minst vaak toegepast, in vergelijking met de andere duurzaamheidsstrategieën. Dit is opmerkelijk aangezien impact de meest geschikte strategie lijkt om door middel van gerichte investeringen, bij te dragen aan oplossingen voor maatschappelijke en klimaat gerelateerde problemen.

Het is van belang bovenstaande opmerkingen te nuanceren. Hoewel veel duurzame financiële producten dezelfde duurzaamheidsstrategieën toepassen, verschilt de manier waarop of de mate waarin dikwijls. Het is bijvoorbeeld mogelijk dat twee producten dezelfde activiteit, zoals tabaksproductie, uitsluiten, maar hiervoor verschillende criteria hanteren. Een zeer duurzaam product zou elk bedrijf met enige betrokkenheid bij tabaksproductie of -verkoop kunnen uitsluiten. Een minder duurzaam product kan daarentegen opteren voor het uitsluiten van bedrijven wier grootste inkomstenbron uit tabak bestaat, door een grens te stellen aan de activiteit (vb. een drempel op de inkomsten), in plaats van deze sector volledig te weren.

Op dezelfde manier kunnen **twee producten die een best-in-class benadering hanteren, deze strategie in de praktijk erg verschillend toepassen.** Ter illustratie: stel dat twee financiële producten dezelfde methodologie toepassen op een identiek beleggingsuniversum – dezelfde groep ondernemingen. Een eerste product selecteert de top 20% ondernemingen op basis van gestandaardiseerde duurzaamheidsscores en sluit zo de onderste 80% van het universum uit. Een tweede product kan er echter voor kiezen dezelfde duurzaamheidsscores te gebruiken, maar minder strenge selectiecriteria te hanteren en bijvoorbeeld de top 80% toe te staan. Bijgevolg, wordt slechts 20% van het initiële universum uitgesloten.

Beide voorbeelden duiden hoe het gebruik van duurzaamheidsstrategieën niet allesbepalend is voor het duurzaam karakter van een product. Een kritische blik blijft aangeraden.





Duurzaamheidsstrategieën en de Europese SFDR-classificatie

EU-actieplan voor duurzame financiering

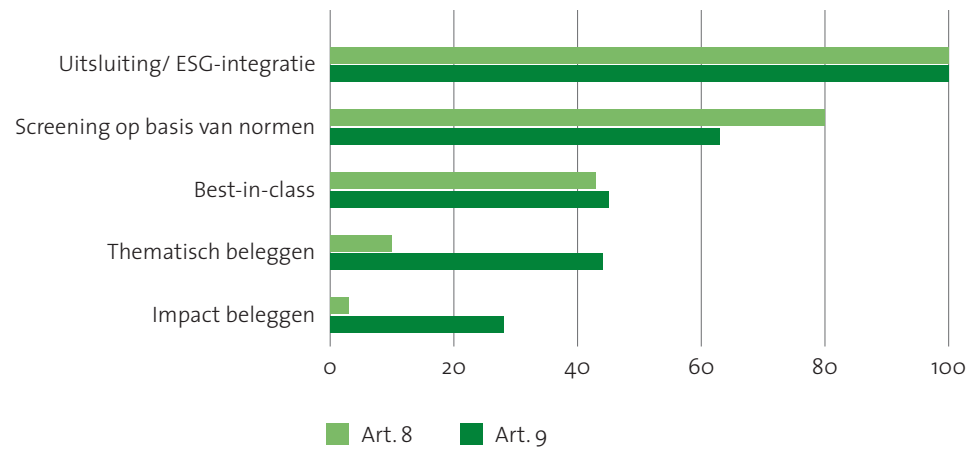
Figuur 12 biedt een overzicht van de **toepassing van beleggingsstrategieën voor elk type van duurzame producten verkocht in België, naargelang de indeling ervan in artikel 8 of 9**. In eerste instantie, kan er worden vastgesteld dat de vier meest voorkomende strategieën (uitsluiting, ESG-integratie, screening op basis van normen en best-in-class) in vergelijkbare verhoudingen worden toegepast in de lichtgroene (artikel 8) en donkergroene (artikel 9) producten⁸. De andere positieve benaderingen komen voornamelijk aan bod in artikel 9 producten. 44% van deze 'donkergroene' producten past een thematische strategie toe. De impactstrategie wordt door 28% van de 'donkergroene' producten geïntegreerd. Als deze twee strategieën worden samengenomen, wordt een thematische of impactstrategie toegepast door 58% van de artikel 9 producten. Dit bevestigt dat donkergroene producten - producten die een duurzaamheidsdoelstelling nastreven - voornamelijk thematische en/of impactfondsen zijn.

42% van de producten binnen de categorie artikel 9 zijn echter noch gebaseerd op een duurzaam thema, noch op een impactbenadering. Deze fondsen streven een meer algemene duurzame doelstelling na en maken gebruik van andere strategieën zoals best-in-class of norms-based screening. **De strategie 'engagement'** werd niet in deze analyse opgenomen. De ERSIS-studie kijkt naar actief aandeelhouderschap op niveau van de vermogensbeheerder aangezien dit dikwijls op organisatieniveau wordt toegepast. Dit komt later aan bod.

Desalniettemin beschouwen sommige vermogensbeheerders engagement als een duurzaamheidsstrategie, vermits de dialoog tot doel heeft de duurzame doelstellingen van het beleggingsproduct te behalen. Spelers die een duurzame doelstelling wensen na te streven, kunnen dit realiseren door in gesprek te gaan met vertegenwoordigers van bedrijven en/of overheden waarin ze investeren, of door hun stemrecht uit te oefenen.

⁸ Artikel 8 producten promoten sociale en/of ecologische kenmerken, maar kunnen ook in andere activa beleggen. Hierom worden ze ook wel als 'lichtgroen' bestempeld. Artikel 9 producten hebben daarentegen een sociale of ecologische doelstelling en wordt als 'donkergroen' beschouwd: alle activa zijn in principe duurzaam volgens de Europese taxonomie.

Figuur 12: Overzicht van de gebruikte duurzaamheidsstrategieën voor duurzame financiële producten die in België worden verkocht, gelinkt aan de SFDR classificaties

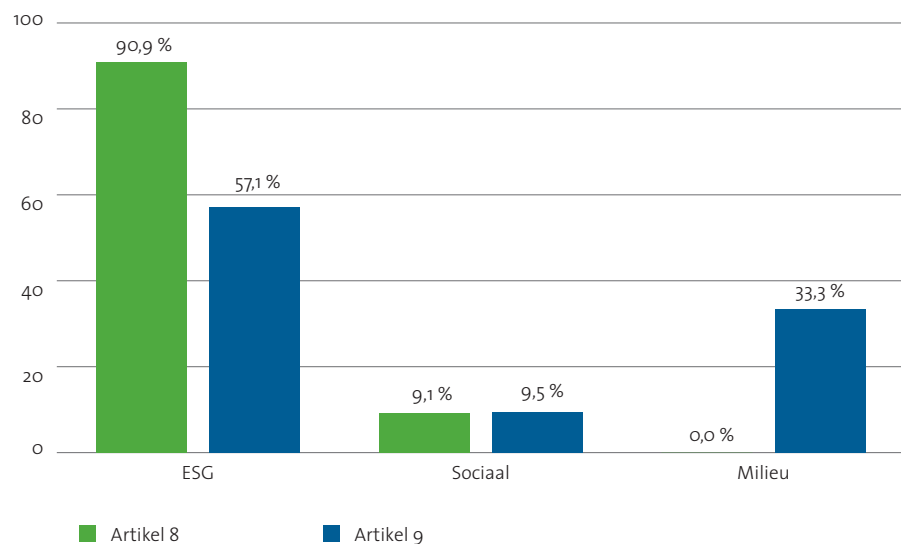


Bron: De gegevens voor producten die door Belgische spelers op de markt worden gebracht, werden verzameld bij de vermogensbeheerders zelf. De gegevens voor "buitenlandse" producten werden daarentegen verkregen uit vrij toegankelijke informatie.

Impactbeleggen in België

De data geven aan hoe 79,2% van alle producten met een impactstrategie geclassificeerd zijn als een artikel 9 product. Dit jaar werd er aan de deelnemers gevraagd in welk thema de duurzaamheidsstrategie van zo'n producten het beste past. Hier was het mogelijk om te kiezen voor milieu, maatschappelijk, of ESG waar milieu en maatschappij beiden aan bod komen. Figuur 13 toont dat ESG het meeste voorkomt als thema bij zowel artikel 8 als 9 producten. Hierbij kijkt een product naar verschillende prestatie indicatoren binnen ecologische en maatschappelijke thema's om de duurzaamheidsimpact te meten.

Figuur 13: Thema's binnen impactstrategieën, gelinkt aan de SFDR

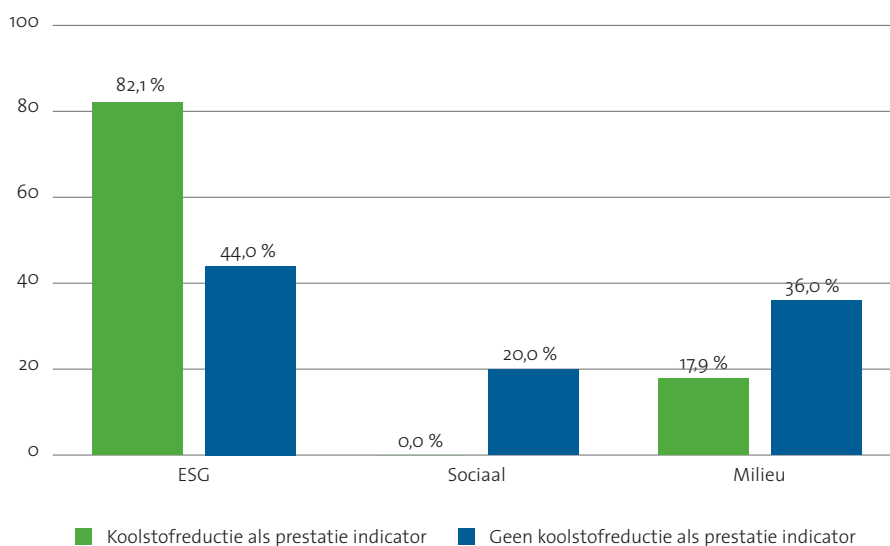


Bron: Berekeningen Forum Ethibel, op basis van gegevens van financiële instellingen.

Bij de vraag naar de focus van de impact of de prestatie-indicatoren om de impactdoelstelling te behalen, wordt er opmerkelijk genoeg weinig verwezen naar de Sustainable Development Goals. De SDG's werden slechts expliciet vermeld in 13,2% van de producten.

Koolstofreductie (CO₂-reductie) is de meest voorkomende indicator bij de verschillende beleggingsproducten met een impactstrategie. Figuur 14 biedt een overzicht van in welke thema's deze indicator naar voor komt. Merk op dat er voor een aantal impactproducten met de focus op milieu geen informatie werd gedeeld over welke prestatie-indicatoren van toepassing zijn. Bijgevolg, zou het percentage (hier 17,9%) in de werkelijkheid hoger kunnen zijn.

Figuur 14: Thema's binnen impactstrategieën, gelinkt aan de SFDR



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

Actief aandeelhouderschap

Sinds 2021 volgt de studie het gebruik van de verschillende duurzame beleggingsstrategieën op de markt. Deze strategieën omvatten negatieve benaderingen (bijvoorbeeld uitsluiting van bedrijven die actief zijn in bepaalde industrieën/sectoren), positieve benaderingen (bijvoorbeeld selectie van de best-in-class in een bepaalde groep van bedrijven), en ook meer specifieke benaderingen die een bepaald beleggingsuniversum trachten te definiëren (bijvoorbeeld bedrijven geselecteerd op basis van een duurzaamheidsthema). Een andere benadering die vaak op de markt wordt gebruikt, is het actief aandeelhouderschap of **“active ownership”**. Deze strategie houdt in dat de positie als aandeelhouder wordt gebruikt om de activiteiten of het gedrag van een bedrijf te beïnvloeden. In deze editie gaat de studie dieper in op deze strategie en het belang ervan op de Belgische markt. In dit deel worden de resultaten gepresenteerd van een enquête bij 15 Belgische marktspelers.

Wat is actief aandeelhouderschap?

Er zijn verschillende manieren waarop een aandeelhouder invloed kan hebben. Betrokkenheid van de aandeelhouder, in het Engels **“shareholder engagement”** of **“stewardship”**, omvat iedere interactie tussen de belegger en de bedrijven waar hij of zij momenteel in investeert of mogelijk in zal investeren, over kwesties en strategieën die verband houden met duurzaamheid. Door deze betrokkenheid kunnen beleggers hun invloed op huidige of potentiële portefeuillebedrijven/emittenten, beleidsmakers, dienstverleners en andere belanghebbenden gebruiken om hun activiteiten en strategie op lange termijn te beïnvloeden. Door een dialoog aan te gaan, kunnen ze bepaalde activiteiten of praktijken onder de aandacht brengen⁹. Deze interacties kunnen individueel of in samenwerking met andere investeerders plaatsvinden.

Een tweede manier is **“voting”**, het uitoefenen van het stemrecht over besluiten van het management en/of de aandeelhouders om formeel goedkeuring (of afkeuring) te uiten over kwesties die verband houden met duurzaamheid. In de praktijk betekent dit dat verantwoordelijkheid wordt genomen over de wijze waarop de stemmen worden uitgebracht. De positie van aandeelhouder laat ook toe om resoluties in te dienen waarover de andere aandeelhouders vervolgens moeten stemmen. Stemmen kan persoonlijk, tijdens een algemene vergadering, of bij volmacht. Een wijdverbreide praktijk op de markt, vooral bij beleggers die duizenden bedrijven in portefeuille hebben, is het stemmen bij volmacht, waarbij een externe onderneming wordt ingeschakeld om te stemmen. Deze praktijk, **“proxy voting”** genoemd, stelt beleggers in staat om de vaak tijdrovende taak van het stemmen uit te besteden. Gespecialiseerde stemadviesbureaus doen aanbevelingen die zijn opgesteld op basis van het stembeleid en de voorkeuren van beleggers.

De praktijken van het stemmen en de betrokkenheid worden vaak samen gebruikt en vullen elkaar aan. Merk ook op dat actief aandeelhouderschap een verantwoorde beleggingsstrategie is die sterk gericht is op duurzaamheid, maar die zich niet noodzakelijk hoeft te beperken tot een dialoog over duurzaamheidskwesties.

De praktijken van actief aandeelhouderschap in België

Om een overzicht te geven van de praktijken inzake actief aandeelhouderschap die in België gangbaar zijn, hielden we een enquête onder de belangrijkste Belgische beheerders en producenten van duurzame financiële producten. Vijftien financiële instellingen waren bereid te reageren. Samen zijn deze spelers verantwoordelijk voor 86% van het volume aan beheerde activa die als duurzaam worden beschouwd; dat wil zeggen producten die voldoen aan de selectiecriteria van deze studie en afkomstig zijn van spelers die ermee hebben ingestemd aan de studie deel te nemen. Deze groep van deelnemers omvat een verscheidenheid van spelers die verschillen in grootte maar ook in het soort product dat ze aanbieden. Merk op dat de enquête niet van toepassing is op alle spelers die werden benaderd. Zo biedt Leleux Fund M&P een duurzaam (dak)fonds aan dat belegd is in andere fondsen, en dus geen directe band heeft met bedrijven of landen. Bijgevolg is actief aandeelhouderschap niet van toepassing op dit fonds.

Van deze vijftien spelers hanteren er twaalf de praktijk van actief aandeelhouderschap. Alle twaalf deelnemers met uitzondering van één hebben een betrokkenheids- en stembeleid opgesteld dat toegankelijk is voor het publiek.

⁹ UNPRI (2018). *A practical guide to active ownership in listed equity*. Beschikbaar via: <https://www.unpri.org/download?ac=4151>

De overige drie spelers geven wel aan dat ze actief aandeelhouderschap hanteren, hoewel een eigen betrokkenheids- of stembeleid ontbreekt. Door hun grootte vertegenwoordigen deze laatsten slechts een klein deel van de beleggers voor de bedrijven waarin ze investeren. Hun aandeelhoudersmacht is dus beperkt. Deze drie spelers nemen echter wel deel aan initiatieven van “gemeenschappelijk engagement” of “collaborative engagement”. Deze praktijk bestaat erin groepen beleggers te vormen om samen geëngageerde acties te voeren bij bepaalde bedrijven of over bepaalde kwesties. Deze manier van werken stelt kleinere beleggers in staat zich te verenigen en gehoord te worden ondanks hun beperkte individuele aandeelhoudersmacht.

Hoewel het gemeenschappelijk engagement vooral logisch is voor kleine beleggers, wordt het ook heel vaak gebruikt door financiële instellingen. Uit de enquête blijkt overigens dat dertien van de vijftien financiële instellingen betrokken zijn bij initiatieven van gemeenschappelijk engagement. Deze acties kunnen plaatsvinden via een netwerk van beleggers of via een ledenorganisatie; enkele van de bekendste zijn Climate Action 100+, United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI), Council of Institutional Investors, The Net Zero Asset Managers initiative, of ook Platform Living Wage Financials (PLWF).



Climate Action 100+ zet zich in om ervoor zorgen dat de grootste uitstoters van broeikasgassen ter wereld maatregelen nemen tegen klimaatverandering.



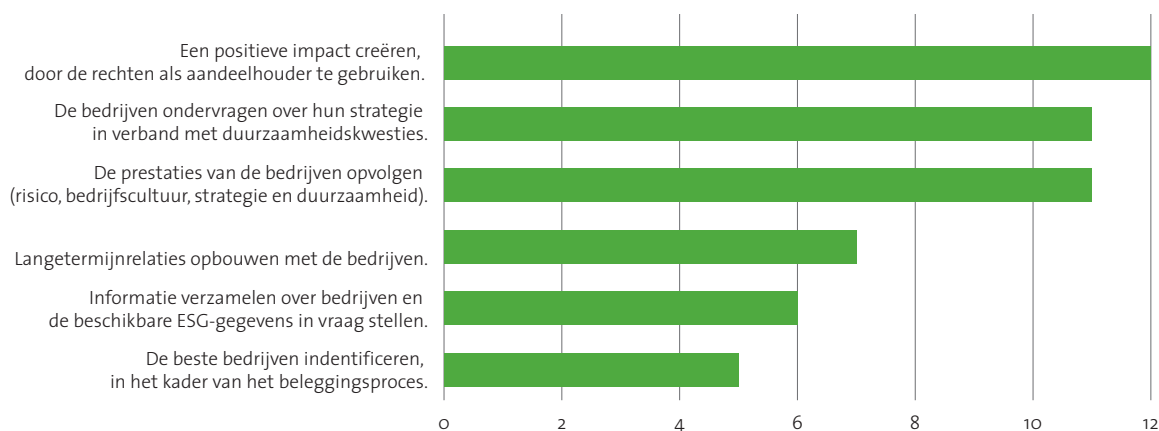
United Nations Principles for Responsible Investment is een door de Verenigde Naties ondersteund internationaal netwerk van beleggers die samenwerken om zes ambitieuze

principes te implementeren die bijdragen aan de ontwikkeling van een duurzamer wereldwijd financieel systeem.

Met welk doel wordt het actief aandeelhouderschap uitgeoefend? We vroegen het in onze enquête aan de Belgische financiële instellingen. Zoals figuur 15 laat zien, willen de instellingen die aan actief aandeelhouderschap doen in de eerste plaats een positieve impact creëren. De meeste onder hen gebruiken het ook om bedrijven te ondervragen over hun strategie in verband met duurzaamheidskwesties en om hun prestaties te volgen. In mindere mate kan het doel ook zijn om een goede relatie te onderhouden met de bedrijven waar deze spelers in investeren. Dit kan bijvoorbeeld helpen om aanvullende informatie te verkrijgen over de activiteiten van deze bedrijven. Deze informatie kan gebruikt worden als aanvulling op de ESG-data die worden verkocht door gespecialiseerde aanbieders. Tot slot gebruiken sommige spelers het actief aandeelhouderschap voorafgaand aan het beleggingsproces, om de meest duurzame bedrijven te identificeren.



Figuur 15: Doel van het actief aandeelhouderschap



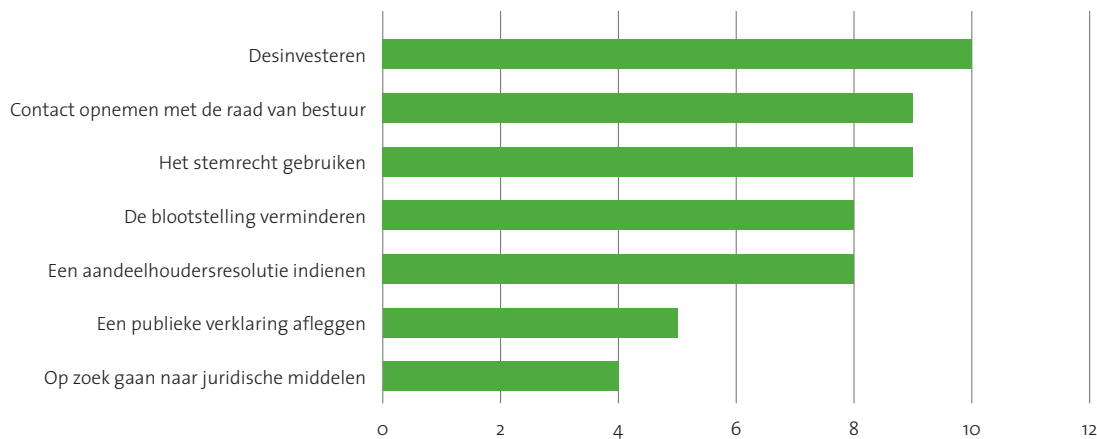
Resultaat van een enquête van Forum Ethibel bij 15 Belgische vermogensbeheerders om een beeld te schetsen van het gebruik van de praktijken van actief aandeelhouderschap op de Belgische financiële markt. Deelnemers: AXA Investment Managers, Belfius Investment Partners, BNP Paribas Asset Management, Candriam, Capricorn Partners, Degroef Petercam AM, Ethias, Funds For Good, Incofin Investment Management, KBC Asset Management, Mercier Vanderlinden AM, NN Investment Partners, Oikocredit België, Triodos Investment Management, Van Lanschot Kempen. Bron: Gegevens verzameld door Forum Ethibel.

UNPRI (2018) omschrijft betrokkenheid als een gestructureerd proces dat een voortdurende dialoog en opvolging van bedrijven of landen omvat¹⁰. Deze opvolging kan een lijst omvatten van doelstellingen die binnen een bepaald tijdsbestek (gewoonlijk verscheidene jaren) moeten worden bereikt. Toch kan betrokkenheid in de vorm van dialoog in sommige gevallen niet voldoende zijn. Wanneer een financiële instelling vaststelt dat de inspanningen van de organisatie te zwak zijn, kan ze andere methoden gebruiken om haar invloed te doen gelden.

In onze enquête over actief aandeelhouderschap vroegen we de Belgische spelers wat hun belangrijkste procedures waren. De positie van aandeelhouder geeft immers recht op een reeks verschillende mogelijkheden, deze zijn weergegeven in figuur 16. Tien van de vijftien spelers geven aan dat ze kiezen om te desinvesteren. Dat wil zeggen dat ze de aandelen of obligaties van een bedrijf verkopen. Het gaat om een drastische maatregel, enerzijds omdat ze een mogelijk negatief effect op het bedrijf heeft (waardeverlies van het aandeel, instabiliteit als gevolg van een verandering van aandeelhouder enz.). Anderzijds omdat de investeerder zo zijn recht als aandeelhouder verliest en dus afstand doet van zijn mogelijkheid om de strategie van het bedrijf te beïnvloeden. Wat ook niet over het hoofd mag worden gezien is dat veranderingen in de portefeuille gepaard gaan met transactiekosten voor de aan- en verkoop van aandelen en obligaties. Het lijkt er bijgevolg op dat het dreigen met een desinvestering op zich al een doeltreffende maatregel kan zijn om invloed te behouden op het besluitvormingsproces van het bedrijf, meer dan het ook daadwerkelijk te doen.

¹⁰ UNPRI (2018). *A practical guide to active ownership in listed equity*. Beschikbaar via: <https://www.unpri.org/download?ac=4151>

Figuur 16: Procedures in geval de betrokkenheid bij de bedrijven mislukt



Resultaat van een enquête van Forum Ethibel bij 15 Belgische vermogensbeheerders om een beeld te schetsen van het gebruik van de praktijken van actief aandeelhouderschap op de Belgische financiële markt. Deelnemers: AXA Investment Managers, Belfius Investment Partners, BNP Paribas Asset Management, Candriam, Capricorn Partners, Degroef Petercam AM, Ethias, Funds For Good, Incofin Investment Management, KBC Asset Management, Mercier Vanderlinden AM, NN Investment Partners, Oikocredit België, Triodos Investment Management, Van Lanschot Kempen. Bron: Gegevens verzameld door Forum Ethibel.

Een meerderheid van de respondenten van de enquête gebruikt nog andere strategieën om te proberen een positieve impact te creëren: contact opnemen met de raad van bestuur; gebruik maken van hun stemrecht op de algemene vergadering (AV), in het bijzonder om bepaalde resoluties tegen te houden; de blootstelling verminderen (door een deel van de aandelen/obligaties te verkopen); een resolutie indienen waarover op de AV moet worden gestemd. De laatste twee, doorgaans minder gebruikte praktijken zijn het afleggen van een publieke verklaring en het op zoek gaan naar juridische middelen. Al deze verschillende strategieën geven de aandeelhouder een reële actieruimte en bieden hem de mogelijkheid om een zekere invloed te hebben op de evolutie van bedrijven en landen naar een duurzamere economie en wereld.





Evolutie van duurzaam pensioensparen in België

De Belgische pensioenspaarfondsen nemen 53% van de totale pensioenspaarfondsenmarkt in beslag in 2021. Het aantal aangeboden pensioenspaarproducten is gestegen van 28 naar 38 producten op een jaar tijd. Er is een stijgende interesse voor zo'n producten, zowel in de tweede als in de derde pensioenpijler.

Het Belgisch pensioenstelsel

Ter introductie van dit onderdeel, wordt geschetst hoe het Belgisch pensioensysteem eruit ziet. Dankzij het bestaande belastingstelsel kunnen Belgen sparen voor hun pensioen terwijl ze genieten van een grote belastingvermindering. Dit is een voordeel dat een groot deel van de Belgische bevolking over de streep trekt om te starten met pensioensparen.

Het Belgisch pensioenstelsel wordt dikwijls voorgesteld door middel van **vier pijlers**:

1. Het wettelijk pensioen, betaald door de overheid.
2. Het aanvullend pensioen werkgevers aanbieden aan werknemers, via een groepsverzekering of een pensioenfonds.
3. Aanvullend sparen op eigen initiatief, waaronder pensioensparen en langetermijnsparen, dat een belastingvoordeel geniet.
4. Individuele spaartegoeden, onder welke vorm dan ook, zonder belastingvoordeel en variërend van spaarrekeningen tot beleggingen in onroerend goed. Deze laatste wordt soms ook de vijfde pijler genoemd.

De eerste pijler wordt beheerd door de overheid; de vierde pijler overkoepelt alle 'andere' manieren van sparen. Deze studie focust daarom op de **tweede en de derde pijler**. Deze pijlers omvatten beleggingsproducten die fiscaal interessant zijn voor spaarders. In de vorige editie werden beide pijlers samengenomen, maar dankzij het verkrijgen van meer nauwkeurige data voor 2021, kunnen we ze in deze studie duidelijk van elkaar onderscheiden. Zoals in de rest van de studie komen alleen producten in aanmerking die geclassificeerd zijn als artikel 8 of 9 volgens de SFDR alsook ESG integratie en minimum exclusiecriteria toepassen.

Pijlers II en III van het pensioenspaarsysteem in België

Vermits deze studie focust op particuliere investeringen, is de aandacht voor producten in de derde pensioenpijler evident. De tweede pijler werd hieraan toegevoegd vermits deze ook financiële producten voor zelfstandigen bevat; personen die hun eigen werkgever zijn. Daarenboven bestaan er producten die de werknemer toestaan zelf een aanvullend pensioen in de tweede pijler op te bouwen indien de werkgever dit niet aanbiedt. Pensioenfondsen en groepsverzekeringen die aangeboden worden door de werkgever, worden niet meegenomen in de analyse.

Het is belangrijk om mee te nemen dat de data over de tweede pijler mogelijks onvolledig of onderschat is in deze steekproef. Hoewel er verschillende spelers op de markt bestaan, is de analyse gebeurd op basis van informatie van AG Insurance en NN Investments. Het is de ambitie om deze 'blindspot' in de methodologie in de toekomst aan te passen en de data van meer spelers te integreren.

Tabel 5 biedt een vergelijking tussen pijler twee en drie. We observeren dat er meer dan tien keer zoveel vermogen aanwezig is in producten uit de derde pijler, tegenover producten uit pijler twee. Het feit dat er in het algemeen minder zelfstandigen zijn dan alle andere type beroepen waar werknemers zelf voor extra pensioen (kunnen) zorgen, biedt hier een verklaring voor. Bovendien zijn producten uit de tweede pijler minder gemakkelijk te commercialiseren dan producten uit pijler drie.

Tabel 5: Indeling volgens pijler II of pijler III (2021)

	Aantal producten	Activa onder beheer (in miljoen)	Verdeling totaal activa onder beheer
Pijler 2	19	€ 1.614	8,7%
Pijler 3	19	€ 16.989	91,3%

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

Overzicht van duurzame pensioenspaarfondsen in België

Dit onderdeel beschrijft pensioenspaarfondsen, tak 21 verzekeringsproducten en tak 23 verzekeringsproducten. Een tak 21 verzekeringsproduct omvat verschillende levensverzekeringsproducten, zoals spaarverzekeringen met gegarandeerd rendement. In die spaarverzekeringen komen het opbouwen van een aanvullend pensioenkapitaal in aanmerking. Tak 23 producten zijn gelijkaardig aan tak 21 producten met als grootste verschil het meegenomen risico, dat groter is bij tak 23 producten. Dat hoger risico hangt echter samen met een potentieel hoger rendement. Tabel 6 toont een indeling van vermogen en volume van de drie verschillende duurzame pensioenspaarproductsoorten in België met totaal vermogen en aantal producten. Ze werden gesplitst tussen pijler twee en drie, aangezien ze niet hetzelfde doelpubliek hebben.

Tabel 6:**Indeling duurzaam gehalte van het Belgisch pensioensparen volgens type pensioenspaarproduct (2021)**

	Activa onder beheer (in miljoen)		Aantal producten	
	Pijler II	Pijler III	Pijler II	Pijler III
Tak 21 verzekeringsproducten	€ 1.389 ¹¹	€ 3.428	11	2
Tak 23 verzekeringsproducten	€ 224	€ 5	8	1
Pensioenspaarfondsen	€ -	€ 13.556	0	16
Subtotaal	€ 1.614	€ 16.989	19	19
Totaal	€ 18.432			38

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

Er werd voor deze studie specifiek gevraagd naar informatie rond de drie bovenstaande pijlers. Hierdoor was het mogelijk pensioenspaarproducten duidelijker te identificeren dan in de vorige editie, waar producten uit voorzorg werden verwijderd omwille van twijfel rond het doel/de focus van het product. Bijgevolg steeg het aantal duurzame pensioenspaarproducten tussen 2020 en 2021 met 35.7%; van 28 naar 38 producten. De toename is grotendeels te wijten aan NN Investment Partners, met een groei van twee naar tien producten. Daarnaast groeiden de volumes bij AG Insurance en BNP Paribas AM met, respectievelijk, drie en vier producten meer in hun aanbod dan in 2020.

Uit de bovenstaande tabel merken we op dat duurzame pensioenspaarfondsen meer gericht worden op individuen en aanvullend pensioen, waar duurzame verzekeringsproducten meer focussen op het pensioensparen van zelfstandigen. Pensioenspaarfondsen zijn evenwel de grootste poel aan duurzaam pensioensparen in 2021.

Om een beter idee te krijgen van wat deze cijfers voorstellen trachten we ze te vergelijken met het totaal pensioensparen in België rond die twee pijlers. Vermits de recentste cijfers voor totaal pensioensparen niet publiek beschikbaar zijn, worden ter illustratie de cijfers voor pensioenspaarfondsen alleen gebruikt. Volgens BEAMA¹² werd er in België 25,59 miljard euro belegd in pensioenspaarfondsen in 2021. De **ratio duurzame pensioenspaarfondsen/totaal pensioenspaarfondsen is bijgevolg 53%**. Meer dan de helft van de pensioenspaarfondsen in België zijn dus duurzaam.

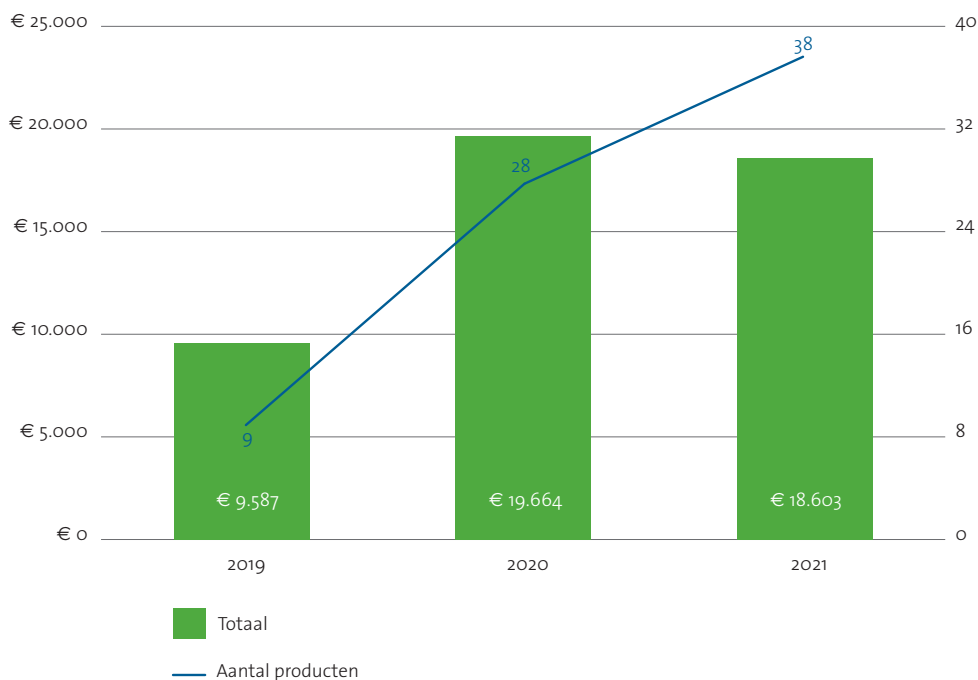
Evolutie van duurzame pensioenspaarproducten in België

Ondanks de groei in het aantal producten kent 2021 een daling van 5.4% in totaal vermogen hierin geïnvesteerd. Het bedrag van 19.6 miljard euro uit 2020 zakt naar 18.6 miljard in 2021. Dit kan echter een vertekend beeld geven van de realiteit vermits er in 2021 data ontbreekt in vergelijking met het jaar voordien aangezien Dierickx Leys en Argenta deze keer niet deelnamen aan de studie. Hoewel er een nieuwe speler aanwezig is – Ethias, met één product – compenseert dit volume niet de afwezigheid van de twee andere spelers.

¹¹ Om dubbeltellingen te vermijden werd er sommige producten op o gesteld door de participanten waarvan we de originele waarde niet hebben kunnen herinrichten. Dit volume is bijgevolg licht onderschat.

¹² <https://www.beama.be/wp-content/uploads/2022/06/BEAMA-JV-2021-2022-FR-Final.pdf>

Figuur 17: Evolutie vermogen duurzame pensioensparen in België (2019 – 2021)



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

Bij de spelers voor wie wel data beschikbaar was in 2020 en 2021, kunnen we vaststellen dat BNP Paribas AM haar vermogen zag dalen met bijna 7%, ondanks een groei in hun aanbod van vijf naar tien producten in 2021. AG Insurance en KBC AM daarentegen, zagen een groei in vermogen van respectievelijk 6% en 58%.

Indeling volgens duurzaamheidscriteria

Onderstaande tabel geeft een overzicht weer van het aantal producten binnen artikel 8 of 9 en het activa onder beheer. Voor pensioenspaarproducten bevat artikel 8 een overweldigend deel van het vermogen. Dit zijn dus fondsen die duurzaamheidscriteria incorporeren in het beleid van het product, maar niet focussen op duurzaamheid. Artikel 9 producten, die wel degelijk een duurzame doelstelling nastreven, vertegenwoordigen hier maar 1% van het aanbod. In 2020 werden alle pensioenproducten gecategoriseerd als artikel 8, waar er voor dit jaar een lichte stijging te merken is in artikel 9 producten. Het is te verwachten dat er meer veranderingen in die zin zullen worden waargenomen in de komende jaren.

Tabel 7: Indeling volgens SFDR-classificatie en al-dan-niet dragen van een duurzaamheidslabel (2021)

	Aantal producten	Activa onder beheer	Verdeling totaal activa onder beheer
Artikel 8	32	€ 18.396,48	98,9%
Artikel 9	6	€ 206,49	1,1%

	Aantal producten	Activa onder beheer	Verdeling totaal activa onder beheer
Label (enkel TS aanwezig)	33	€ 18.510,20	99,5%
Geen label	5	€ 92,76	0,5%

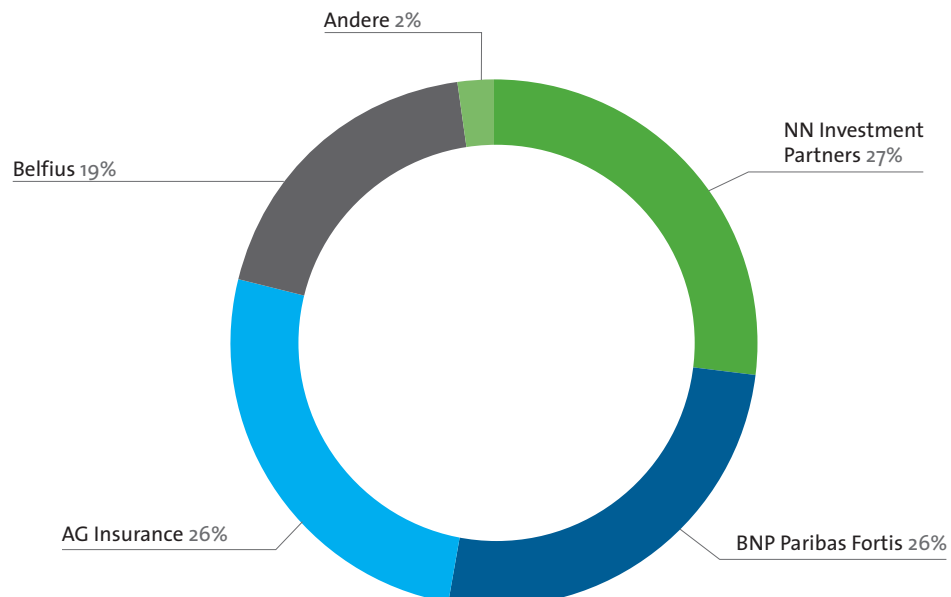
Bron: Berekeningen Forum Ethibel, op basis van gegevens van financiële instellingen.

Indien het totaal vermogen bekeken wordt in functie van het al dan niet dragen van een duurzaamheidslabel, is het opmerkelijk dat bijna de hele markt een label bezit. Voor deze gegevens werd er uitsluitend gekeken naar het *Towards Sustainability Label* (TS), wat onmiddellijk deze cijfers verklaart. Dit label is Belgisch en is dus logischerwijze relevanter voor producten van Belgische makelij of met de focus op de Belgische markt.

Marktaandeel

De verdeling van de markt verschilt niet veel van vorig jaar. Nieuwkomer Ethias nam 0,03% van de markt op, wat geen grote bewegingen veroorzaakt. BNP Paribas AM blijft 26% van de markt beheer zoals vorig jaar, maar behoudt niet de eerste plaats. De eerste plaats behoort toe aan NN Investments met een stijging van 22,5% naar 27%. AG Insurance staat gelijk met BNP Paribas AM en sluit de top drie af met 3% meer tegenover 2020. De vierde grootste speler is Belfius IP met 19% tegenover 15% het jaar voordien.

Figuur 18: Verdeling van de pensioenspaarmarkt naar beheerd vermogen door de belangrijkste spelers (2021)



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

Bijna de hele markt biedt artikel 8 en gelabelde producten aan, waardoor het hier geen toegevoegde waarde heeft om de splitsing per speler weer te geven. Alleen NN Investments biedt enkele fondsen aan zonder label (5 producten), wat overeenkomt met de helft van hun aanbod. De speler bezit zes artikel 9 producten waarvan er twee geen label dragen. Dit zijn verzekeringsproducten.

Duurzaamheidstrategieën voor pensioenspaarproducten

Zoals eerder aangehaald draagt 99,5% van het activa onder beheer het *Towards Sustainability Label*. Dit betekent dat deze producten minimumcriteria toepassen met betrekking tot exclusies en ESG screening en minstens één aanvullende duurzaamheidsstrategie hanteren.

Naast ESG-integratie en het hanteren van uitsluitingscriteria, is de meest gebruikte strategie in het algemeen een screening op normen. Deze benadering komt terug in 84% van de producten. Op de derde plaats, zoals voor 2020, staat de best-in-class benadering met 55%. Vorig jaar zagen we dat geen enkel pensioenspaarproduct impact investeren hanteerde. Dit jaar is dit echter anders: bij 8% wordt deze strategie toegepast. Dit percentage is volledig toe te wijzen aan de producten van NN Investments. De meest voorkomende KPI die daar onder de loep genomen wordt is 'CO₂ uitstootreductie' en 'watergebruik efficiëntie' die tegen een welbepaalde benchmark of referentiepunt afgetoetst worden.

Net als in 2020, wordt er vaker een algemene aanpak toegepast in plaats van specifieke strategieën. Daarnaast is de strategie van engagement ook een minimumvereiste voor het *Towards Sustainability Label*. Vermits engagement meestal plaatsvindt op niveau van de beheerder- en niet op productniveau - werd er een aparte sectie gewijd aan deze specifieke duurzaamheidstrategie. Hier kunnen we niettemin meegeven dat alle beheerders minstens één product met het *Towards Sustainability Label* aanbieden en dus allemaal in zekere mate aan engagement doen.

Conclusie

Doorheen de laatste jaren groeide pensioensparen in België sterk. Vandaag zijn de helft van de pensioenspaarfondsen duurzaam. Elk jaar komen er artikel 9 producten en specifieke strategieën bij, wat aantoont dat vermogensbeheerders in zekere mate geïnteresseerd zijn in groei qua producten binnen deze categorie. Dit onderdeel van de studie is nog vrij nieuw, waardoor er getracht wordt om de methodologie jaar na jaar te verbeteren/verfijnen. Het is de bedoeling de evolutie te schetsen op basis van nauwkeurigere data en de inschatting van de markt in de toekomst te veranderen in accurate representatie.

Privaat bankieren in België

De duurzame beleggingen via private bankiersdiensten blijven toenemen. Eind 2021 werd een nieuw hoogtepunt van 158,2 miljard euro bereikt. Sinds de statistieken worden bijgehouden, kende privaat bankieren nog geen daling in duurzame beleggingen.

Deze jaarlijkse studie kijkt zowel naar duurzame beleggingen op maat, als gestandaardiseerde duurzame beleggingsproducten die via private bankiersdiensten worden aangeboden aan welgestelde investeerders. Er wordt geen rekening gehouden met een vereist minimumvermogen dat private bankiers hanteren vooraleer ze met een potentiële klant in zee gaan. Hierdoor bestaat de mogelijkheid dat er overlap is in de duurzaam belegde volumes van particuliere investeerders en de volumes via private bankiersdiensten in België. Deze elementen maken het minder eenvoudig om alle gegevens met elkaar te vergelijken. De cijfers die worden meegenomen in dit onderdeel van deze studie handelen over 2021 en zijn gebaseerd op de informatie van negen respondenten over privaat bankieren in België. Dit zijn er twee minder dan in de vorige editie¹³.

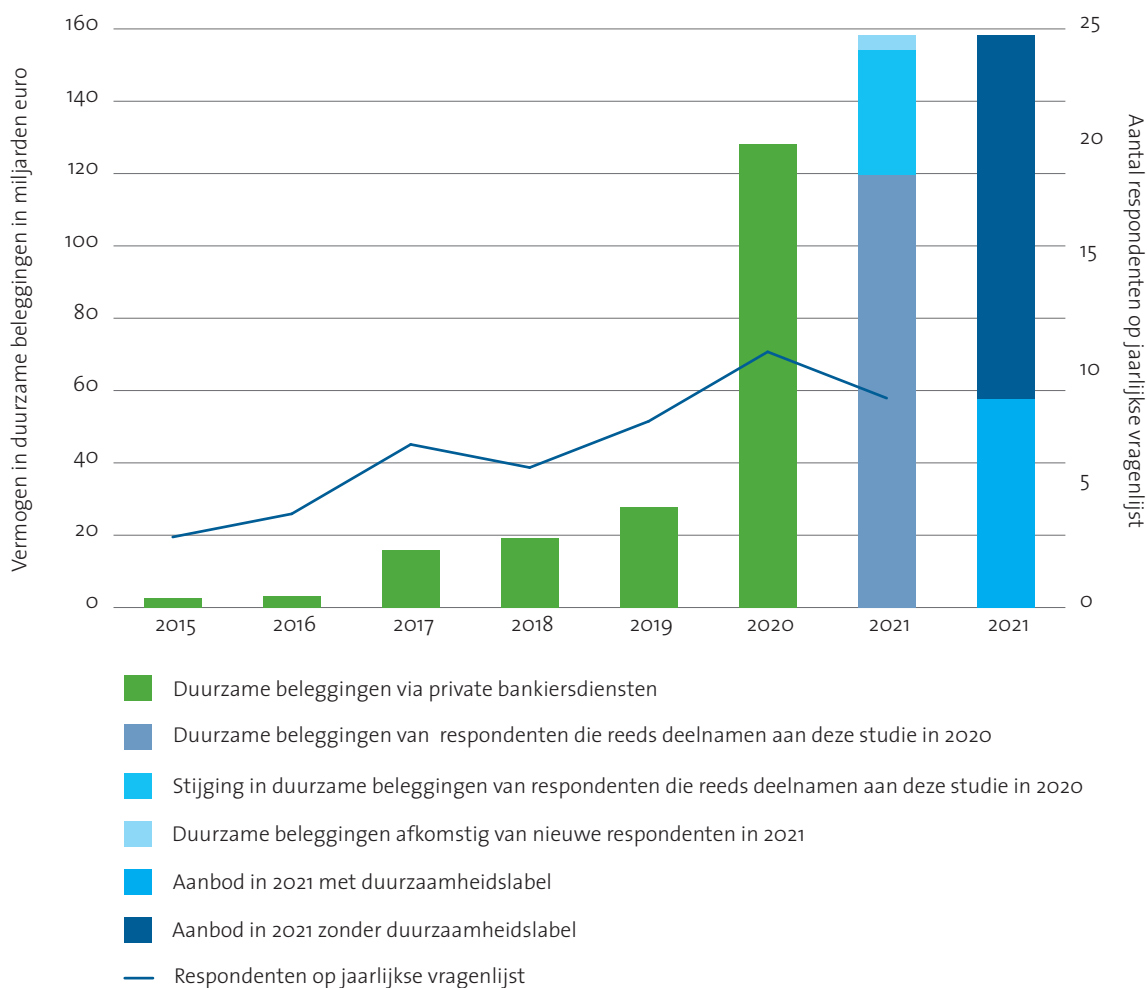
Met een **toename van 23,4 procent** steeg het totaalvolume in duurzame beleggingen naar 158,2 miljard euro. Dit toont dat de interesse voor duurzame beleggingen bij zowel aanbieders als welgestelden blijft aanhouden. Figuur 19 toont de groei van het duurzame vermogen via private bankiersdiensten en het aantal respondenten. Voor het jaar 2021 is het **totaalvolume in drie categorieën** verdeeld. Dit om weer te geven welke elementen hebben bijgedragen aan deze sterke toename. Hieruit blijkt dat de stijging hoofdzakelijk afkomstig is van participanten die vorig jaar ook aan de studie hebben deelgenomen.

Gezien de brede definitie van duurzame beleggingen is er voor private bankiersdiensten een initiatief genomen om beter zicht te bieden op de verschillende duurzaamheidsambities van de ontvangen volumes. **Op basis van de SFDR wetgeving is minder dan 5% van het totaalvolume geclassificeerd als artikel 9 (donkergroen).** De rest is geclassificeerd als artikel 8 (lichtgroen). Op basis van alle ontvangen informatie is in kaart gebracht welke duurzaam belegde volumes een duurzaamheidslabel dragen. Dit is eveneens in figuur 19 opgenomen. **Hieruit blijkt dat 36,4% van de totale duurzame belegde volumes een duurzaamheidslabel draagt.** Hierbij is een **belangrijke kanttekening nodig**. De diensten van private bankiers zijn divers en gaan verder dan het aanbieden van duurzame beleggingsfondsen. Gezien duurzaamheidslabels enkel aan beleggingsproducten (fondsen, levensverzekeringen of gestructureerde producten) worden toegekend is er een duurzaam belegd volume dat niet voor een label in aanmerking kan komen, ongeacht het ambitieniveau op duurzaamheid.

Voor deze editie is één nieuwe deelnemer in de statistieken opgenomen. Mercier Vanderlinden heeft in het voorbije jaar stappen gezet in het verduurzamen van haar aanbod waardoor de minimumcriteria nu wel worden gerespecteerd.

¹³ De respondenten waren (in alfabetische volgorde): ABN AMRO Private Banking, Belfius Private Banking, BNP Paribas Fortis Private Banking, Degroof Petercam Bank, Delen Private Bank, Deutsche Bank België, KBC Private Bank, Mercier Vanderlinden en Van Lanschot. Dierickx Leys Private Bank en ING Bank hebben besloten om dit jaar niet aan deze studie deel te nemen. Voor Triodos (via Puilaetco Dewaay) was het dit jaar niet mogelijk om de gegevens te verfijnen en de gevraagde volumes voor welgestelden te communiceren.

Figuur 19: Duurzame beleggingen via private bankierdiensten (België, 2015-2021)



Bron: Berekeningen Forum Ethibel, op basis van gegevens van financiële instellingen. Het aantal respondenten betreft enkel de financiële spelers die in lijn waren met de minimumvereiste voor deze studie en de vereiste informatie kon delen.

Marktspelers

Naast een marktaandeel op basis van het volledig duurzame belegde volume is **eveneens in kaart gebracht bij welke marktspelers het duurzaam belegde volume een duurzaamheidslabel draagt**. Dit biedt meer zicht op welke marktspelers een stap verder in duurzaamheid wensen te gaan. Hierbij moet de kanttekening worden gemaakt dat duurzaamheidslabels enkel van toepassing zijn op beleggingsproducten, waardoor bepaalde diensten van private bankiers automatisch niet in aanmerking komen, ongeacht de duurzaamheidsambities.

Dit nieuw overzicht in figuur 20 biedt interessante inzichten. BNP Paribas Fortis Private Banking heeft een comfortabele leiderspositie wat betreft duurzame belegde volumes, met een marktaandeel van 25,6%. Wanneer men enkel kijkt naar het volume dat een duurzaamheidslabel draagt, moet de private bankafdeling van de grootbank een plaats inleveren en komt het op de tweede plaats met een aandeel van 35,3%.

KBC Private Banking staat met een marktaandeel van 46,1% als eerste gerangschikt voor het volume met een duurzaamheidslabel, maar op de derde positie wat betreft alle duurzame belegde volumes. Hiervoor bedraagt het aandeel 16,8%. Zoals in

voorgaande studies aangeduid, communiceert de bank enkel volumes die voldoen aan het Towards Sustainability label. Het legt zichzelf dus strengere criteria op dan de minimumvereisten voor deze studie.

Opvallend is dat Delen Private Bank een marktaandeel voor de volledig duurzame belegde volumes van 21,6% heeft verkregen maar geen enkel volume heeft dat een duurzaamheidslabel draagt. Zo staat het op de tweede plaats van de duurzaam belegde volumes, maar komt het niet terug wanneer enkel het volume met duurzaamheidslabels in beschouwing wordt genomen. Verder valt op dat Delen Private Bank minder verregaande stappen neemt in het uitsluiten van activiteiten gelinkt aan fossiele brandstoffen tegenover BNP Paribas Fortis Private Banking en KBC Private Banking.

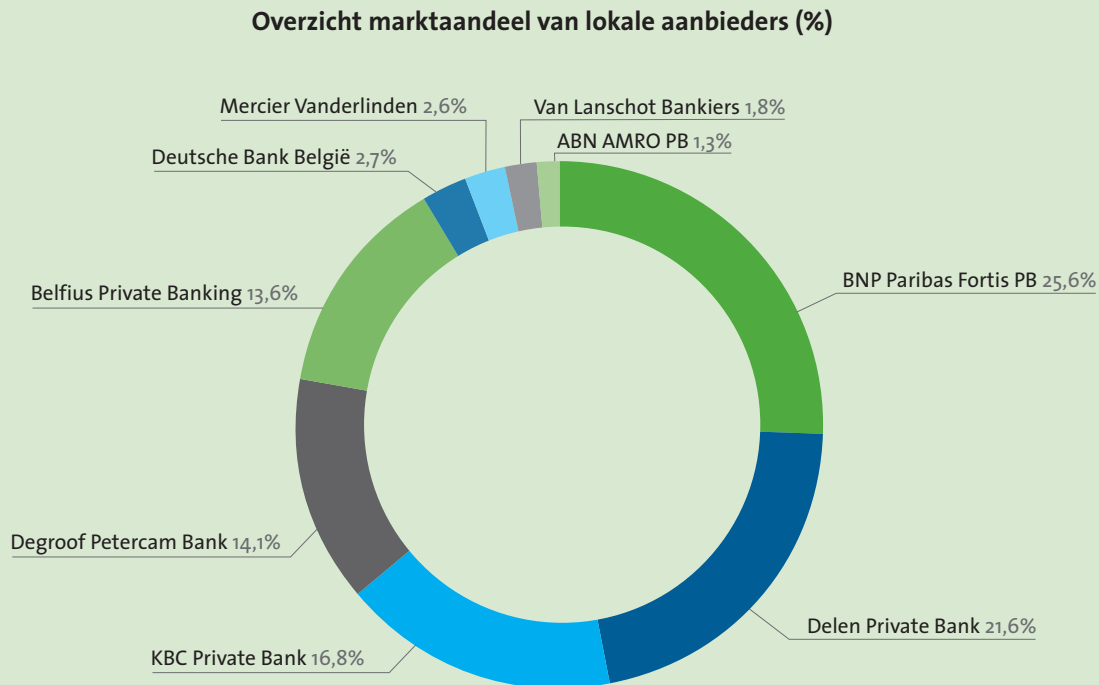
Voor de volledige duurzaam belegde volumes bekleedt Degroef Petercam Bank de vierde plaats. Wat betreft het volume dat een duurzaamheidslabel draagt, sluiten ze de top drie af met een marktaandeel van respectievelijk 14,1% en 13,6%.

Ten slotte sluit Belfius Private Banking de top vijf voor de duurzaam belegde volumes af met een aandeel van 13,6%. Deze private bank komt ook niet terug in het overzicht met enkel volumes dat een duurzaamheidslabel draagt. De private bank kon de gevraagde gegevens niet meegeven. Dit geldt eveneens voor Deutsche Bank België.

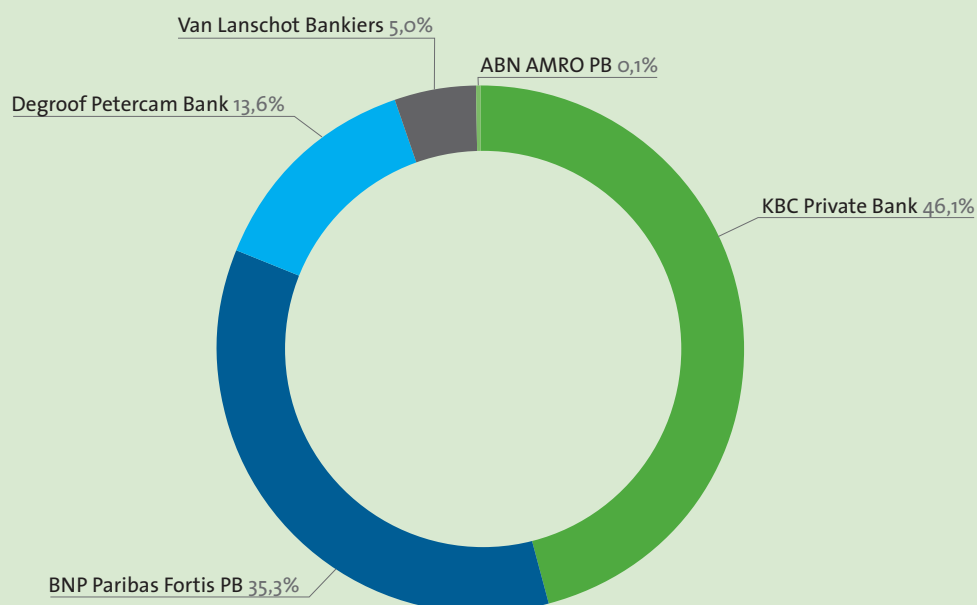
Ter conclusie bestaat het marktoverzicht van duurzaam belegde volumes met enkel volumes dat een duurzaamheidslabels draagt, uit (van hoog naar laag): KBC Private Bank, BNP Paribas Fortis Private Banking, Degroef Petercam Bank, Van Lanschot en ABN AMRO Private Banking.



Figuur 20: Overzicht marktaandeel van lokale aanbieders van duurzame private bankierdiensten op de Belgische markt (%) (2021)



Marktaandeel van lokale aanbieders waarvan enkel aanbod met duurzaamheidslabel (%)



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

Deel II: Inzicht in duurzame investeringen



Deze studie volgt de ontwikkelingen en trends binnen duurzaam sparen en beleggen in België sinds 2001. Meer dan twintig jaar later merken we grote verschillen in de populariteit van duurzaamheid in de maatschappij en de financiële wereld, in het duurzame productaanbod, alsook in regelgeving en transparante communicatie hieromtrent.

Europa hinkt niet achterop en zette de afgelopen jaren sterk in op regelgeving. Er wordt een overzicht geboden van de maatregelen die werden ontwikkeld en al dan niet al van kracht zijn. Met een groene en sociale Taxonomie tracht Europa duurzame activiteiten te definiëren. Waar de groene lijst reeds bijna volledig ontwikkeld is, zit de sociale taxonomie nog in een beginfase. Twee maatregelen rond transparantie- en communicatieverplichtingen - de *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR) en de *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) - kregen wel al volledig vorm en worden verderop concreet toegelicht. Daarenboven wordt ook beleggingsadvies van banken aan klanten meer gereguleerd met de tweede, verstrengde, versie van MIFID: *Markets in Financial Instruments Directive*.

Voor het individu dat niet wenst te beleggen, maar zijn/haar middelen liever op de bank heeft staan, is duurzaamheid ook binnen handbereik. Er wordt immers meer ingezet op duurzame spaarrekeningen: spaargelden die belegd worden met respect voor enkele principes rond E, S en G en bepaalde minimumcriteria (vb. uitsluiting van beleggingen in tabaksproducenten).

Zowel duurzaam beleggen als duurzaam sparen zijn echter niet mogelijk zonder informatie over bedrijven en/of landen. Deze gegevens - gefocust op milieu, sociale thema's en goed bestuur, maar ook controverses- worden verzameld en gegroepeerd door data providers. De markt kent vandaag verschillende spelers zoals MSCI, ISS en Sustainalytics, die elk hun eigen methodologie toepassen om bedrijven en overheden te screenen op een groot aantal indicatoren en te scoren op E, S en G.

Informatie van data providers komt natuurlijk met een prijskaartje. Afgezien van enkele openbare platformen en gegevens die iedereen kan consulteren, zijn deze data voornamelijk voorhanden voor institutionele investeerders en vermogensbeheerders. Maar, hoe kan je dan zelf starten met duurzaam beleggen? Met welke informatie kan je aan de slag en hoe maak je bepaalde keuzes? Om hierbij te helpen, sluit deze studie af met een Q&A; enkele handige tips en tricks om zelf te starten met de verduurzaming van jouw financiën!

De transitie naar een duurzame economie: Europese regelgeving

Een gekende uitdaging in de financiële wereld is 'greenwashing': men meent duurzaamheid hoog in het vaandel te dragen, zonder daarvoor afdoende bewijs te leveren. De Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), een speerpunt van de Green Deal, tracht dit tegen te gaan. Deze regelgeving gebiedt financiële instellingen immers om te rapporteren over hun duurzaamheidsprestaties en risico's. In dit onderdeel wordt het verloop van de ontwikkeling van de SFDR en andere Europese wetgevingen die haar ondersteunen, geschetst.

Wat is een duurzame economische activiteit?

Dat duurzaamheid moeilijk te definiëren valt, is gekend. Bijgevolg is het niet vanzelfsprekend te benoemen wat een 'economisch duurzame activiteit' is of kan zijn. De ontwikkeling van de SFDR startte dan ook met te bepalen hoe dit begrepen kan worden. De Europese Unie definieert drie minimumvoorwaarden:



1. Een economisch duurzame activiteit levert een substantiële bijdrage aan één van de zes Europese duurzaamheidsdoelstellingen (zie figuur hiernaast).
2. Ze doet daarbij geen ernstige afbreuk aan de overige milieudoelstellingen.
3. Ze respecteert mensenrechten en maatschappelijke normen (ILO¹⁴ & OECD¹⁵)¹⁶.

Om te bepalen welke activiteiten tot deze doelstellingen bijdragen, werd in 2020 de **EU Taxonomie** in het leven geroepen. Het classificatiesysteem omschrijft een lijst van alle economische activiteiten die de EU als duurzaam erkent. Ze omvat meer alledaagse onderwerpen, zoals onderwijs, alsook meer controversiële thema's, zoals energieproductie. De taxonomie tracht activiteiten uit te sluiten die de verwezenlijking van de zes duurzaamheidsdoelstellingen in de weg staan.

Hoewel de hoofdlijnen van de Taxonomie zijn uitgetekend, wordt er nog steeds gesleuteld aan belangrijke details. Via Delegated Acts detailleert de Europese Commissie de technische specificaties steeds meer. Er wordt bijvoorbeeld gewerkt aan drempelwaarden: vanaf wanneer kunnen we spreken over significante bijdrage aan een doelstelling? Daarnaast staan ook de deadlines voor instellingen om aan

¹⁴ <https://www.ilo.org/global/standards/introduction-to-international-labour-standards/conventions-and-recommendations/lang--en/index.htm#:~:text=The%20ILO%20Governing%20Body%20has,forced%20or%20compulsory%20labour%3B%20the>

¹⁵ <https://www.oecd.org/corporate/mne/>

¹⁶ De kaders van de International Labour Organisation en de Organisation for Economic Co-operation and Development bieden een leidraad voor bedrijven om te kijken naar mensenrechten, arbeidsrechten,



de nieuwe regels te voldoen, nog onder discussie. 2022 is hierbij een belangrijk jaar, aangezien vele laatste en moeilijke knopen worden doorgemaakt. Helaas wegen de gevolgen van de pandemie, de oorlog in Oekraïne en stijgende energieprijzen zwaar op de onderhandelingen. De reikwijdte en implementatieduur van de Europese regelgevingen wordt frequent aangevochten en dit leidt tot discrepanties tussen de verschillende wetgevendende kaders. Deze evolutie, alsook de belangrijkste wetgevendende kaders en hun beoogde planning, worden hieronder weergegeven.

Regelgeving	
Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)	Verordening inzake informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector
Non Financial Reporting Directive (NFRD)	Bekendmaking van niet-financiële informatie door grote ondernemingen
Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)	Richtlijn inzake verslaggeving over de duurzaamheid van ondernemingen
Markets in Financial Instruments Directive (MiFID I & II)	Richtlijn inzake beleggingsadvies .
EU Taxonomie	Gestandaardiseerd classificatiesysteem van als duurzaam erkende activiteiten. Opgesplitst in de groene en sociale taxonomie.

De financiële sector: SFDR

Op 10 Maart 2021 werd de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) aangenomen. Deze regelgeving verplicht financiële instellingen tot transparantie, zowel op organisatie- als op productniveau.

Op het vlak van de **organisatie** dient men het cliënteel te informeren over de manier waarop duurzaamheidsrisico's in rekening worden genomen. Daarbij moeten ondernemingen die duurzaamheidsrisico's in hun beloningsbeleid integreren, zoals loonbonussen, hier transparant over communiceren.

Op **productniveau** werden financiële instellingen verplicht om aan te geven welke van hun financiële producten (zoals beleggingsfondsen, pensioenspaarfondsen, enz.) zij als duurzaam (willen) bestempelen. De SFDR biedt drie mogelijke productcategorieën:

Artikel 6	Producten zonder duurzame belegging als doelstelling. Hoewel deze producten geen ecologische of sociale kenmerken promoten, geldt wel de basisvereiste aan te geven welke mogelijke duurzaamheidsrisico's de beleggingen kunnen inhouden. Op deze manier worden beleggers ingelicht over potentiële schade op milieu en maatschappij. Sommige producten duiden bijvoorbeeld dat de economische activiteiten gepaard kunnen gaan met accidentele milieuvervuiling. Vermits er niet kenbaar wordt gemaakt hoe deze producten een positieve bijdrage kunnen leveren aan de duurzame doelstellingen van de EU, worden ze bestempeld als 'grijs'.
Artikel 8	Producten die sociale en/of ecologische kenmerken 'promoten'. De financiële instellingen geven aan welk percentage van de activa wordt toegewezen aan duurzame investeringen in lijn met de taxonomie, en welke niet. Vermits deze producten ook kunnen beleggen in andere activa worden ze 'lichtgroen' genoemd. De minimumvereisten om te kunnen spreken van een Artikel8 product zijn momenteel nog niet volledig uitgeklaard.
Artikel 9	Producten met een sociale of ecologische doelstelling, waarbij de financiële instelling een concrete verbintenis aangaat. Artikel9 bouwt verder op Artikel8, met verdere concretisering van hoe men activa aanwerft om de specifieke doelstellingen te bereiken. Bovenal zijn deze producten 'donkergroen': alle activa zijn in principe duurzaam volgens de Taxonomie. De grote uitdaging voor Artikel9 producten ligt in de rapportage over de 'duurzame' activiteiten, vermits informatie van de bedrijven waarin geïnvesteerd wordt, niet altijd voorhanden of eenduidig is. Dit is zeker het geval voor kleine bedrijven. De komende jaren zal duidelijk worden hoe men met deze strenge rapporteringsverplichting om moet gaan.

Met dit 'level 1' van de SFDR is het startschot gegeven. De eindstreep is echter nog lang niet in zicht. Voldoen aan alle EU transparantiecriteriën vereist veel werk. Daarom worden de publicatieverplichtingen jaar na jaar geleidelijk uitgerold. Hieronder wordt kort toegelicht wat er nog op de planning staat.

2022

- **Transitie:** Vanaf 01/01/22 geven financiële instellingen mee hoe ze willen voldoen aan de eerste twee EU duurzaamheidsdoelstellingen door te vermelden hoe activa in aanmerking komen voor de Taxonomie. Er is nog geen sprake van gestandaardiseerde templates, waardoor vergelijking tussen producten nog niet mogelijk zal zijn.
- Uitwerking van de **andere duurzaamheidsdoelstellingen**.
- Het Europese parlement buigt zich over de goedkeuring van twee (controversiële) voorstellen van de Europese Commissie: inclusie van **aardgas & kernenergie** in de Taxonomie.

2024

Economische activiteit is duurzaam omdat ze een **goede bijdrage levert EN geen schade berokkent aan andere duurzaamheidsdoelstellingen of mensenrechten**. Over deze twee voorwaarden wordt transparantie verwacht tegen 2024, wat een voorlopige eindfase voor de SFDR betekent.

2023

SFDR

- 01/01/23: **Startdatum SFDR level 2: Gestandaardiseerde transparantieplichting** voor Artikel 8 en Artikel 9 producten: verplichte beschrijving van de doelstellingen en hoe men de bijdrage hieraan zal evalueren.
- Voor de overige vier doelstellingen gaat hetzelfde traject van start, met een jaar vertraging. Er wordt **aangegeven welke activa ingezet worden om duurzaam te presteren** maar er is nog een jaar de tijd om dit te doen volgens EU-voorschriften.
- 30/06/23: publicatie eerste **Principal Adverse Impact Statements** voor alle duurzame doelstellingen: via 18 indicatoren aangeven hoe goed de voorgelegde doelstelling van 01/01/22 het voorbije jaar behaald werd. De SFDR handelt dus zowel over goede intenties als over het **behalen en publiceren van resultaten**.

Ondernemingen: CSRD als vervanging voor de NFRD

Voor financiële instellingen aan de SFDR kunnen beantwoorden, moeten ze weten hoe de bedrijven of activiteiten waarin ze investeren voldoen aan de Taxonomie. Door de **Non-financial Disclosure Regulation (NFRD)** zijn grote bedrijven al sinds 2018 verplicht informatie te verschaffen over hoe ze hun duurzaamheidsrisico's beheren.

Daarom wordt de **Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)** als vervanger voorgesteld. Deze richtlijn gebiedt bedrijven transparant te zijn volgens het **'dubbele materialiteitsperspectief'**. Enerzijds worden de ecologische of sociale factoren die een risico vormen voor het bedrijf – invloed van buiten naar binnen – beschreven. Anderzijds, wordt er gekeken naar de impact van bedrijfsactiviteiten op het milieu en de maatschappij – invloed van binnen naar buiten. Bovendien vereist de CSRD strenge controle van gerapporteerde informatie. Dit is nieuw tegenover de NFRD, waarmee wordt ingezet op de strijd tegen *greenwashing*.

Net zoals de SFDR is ook de CSRD nog in ontwikkeling. De publicatiestandaarden worden opgesteld door de *European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG)*, waarna de goedkeuring ervan door het Europese parlement verwacht wordt voor het einde van 2022. Betreffende het toepassingsgebied heerst er nog discussie over wat te doen met kleine en middelgrote ondernemingen. Zoals vorig jaar in de ERSIS-studie beschreven werd, is de intentie van de CSRD - in tegenstelling tot de NFRD - om aanspraak te maken op alle beursgenoteerde kmo's¹⁷, hetzij met vereenvoudigde transparantievoorwaarden. Deze uitbreiding, voorgedragen door de Europese Commissie, werd door velen positief ontvangen aangezien kmo's 99% van alle ondernemingen in de EU vertegenwoordigen. Kleine, middelgrote en micro-ondernemingen stellen ongeveer 100 miljoen mensen te werk; goed voor twee derde van de banen in de particuliere sector. Daarnaast vertegenwoordigen ze meer dan de helft van het Europese bbp en spelen ze een belangrijke rol bij het creëren van toegevoegde waarde in elke sector van de economie.

Categorie ondernemingen	Aantal werkzame personen: Arbeidsjaareenheid (AJE)				Jaaromzet	OF	Jaarlijks balanstotaal
Middelgroot	< 250				≤ 50 miljoen EUR	OF	≤ 43 miljoen EUR
Klein	< 50				≤ 10 miljoen EUR	OF	≤ 10 miljoen EUR
Micro	< 10				≤ 2 miljoen EUR	OF	≤ 2 miljoen

Bron: Europese Commissie, gebruikersgids bij de definitie van kmo's, pg.11.

Zoals in zoveel domeinen, werd COVID-19 ook hier voelbaar. Deels vanwege de pandemie, besliste het Europese parlement dat de regelgeving te streng is. Kmo's moeten daarom worden uitgesloten van de verplichting. De volgende stap is aan de lidstaten om hier een positie over in te nemen.

¹⁷ Een onderneming wordt als KMO beschouwd indien die minder dan 250 personeelsleden telt en een jaaromzet van maximaal € 50 miljoen draait of een jaarlijks balanstotaal van maximaal € 43 miljoen telt.

Naast de pandemie hebben aanslepende discussies over de inhoud van CSRD in het algemeen een enorme invloed op de deadlines die voorop werden gesteld. In het kader van de huidige vertragingen, zullen de eerste verslaggevingen pas verschijnen in 2025, wanneer grote ondernemingen moeten rapporteren over hun prestaties in 2024. Voor andere ondernemingen worden de deadlines verder in de toekomst gelegd. Financiële instellingen voelen rechtstreeks de gevolgen van deze vertragingen, vermits duidelijke, volledige en vergelijkbare bedrijfsrapportage – die zij op hun beurt nodig hebben om te voldoen aan de SFDR – uitblijft, waardoor risico op greenwashing aanwezig blijft.

Beleggingsadvies: MiFID II

Alle bedrijfsinformatie gerapporteerd onder de CSRD, en bijgevolg opgenomen in productinformatie onder de SFDR, moet uiteindelijk de weg vinden naar de potentiële investeerder. De tweede versie van de *Markets in Financial Instruments Directive* (MiFID II) speelt hierop in. Deze Europese regelgeving schrijft voor onder welke voorwaarden financiële instellingen beleggingsproducten mogen aanbieden en verplicht bankiers te peilen naar de interesse in duurzaam beleggen van hun klanten. De beleggingsadviseur moet bijvoorbeeld nagaan of potentiële investeerders de informatie begrijpen en geen al te grote risico's nemen. Een deel van de regels gelden al sinds 2008 en verstrengingen volgden onder MiFID II in 2018.

In het kader van de SFDR is 2 augustus 2022 een belangrijke datum. Vanaf dan moeten klanten bij beleggingsadvies een extra vragenlijst voorgelegd krijgen waarin gepeild wordt naar de interesse in duurzaam beleggen. De vragenlijst wordt vervolgens gebruikt om, aan de hand van de Taxonomie, na te gaan welke producten het meest geschikt zijn voor de klant. Via het percentage aan duurzame beleggingen dat de investeerder wenst, kan er gezocht worden naar het meest geschikte financiële product. Wederom biedt de vertraging in de uitwerking van de CSRD en SFDR moeilijkheden voor databeschikbaarheid en -vergelijking.

De sociale taxonomie

Bij de voorstelling van de Green Deal door de Europese Commissie, werd er benadrukt hoe de groene transitie hand in hand zou gaan met de strijd tegen sociale ongelijkheid. Gelijkheid en armoedebestrijding werden als kernpunten naar voren geschoven als evenwaardig aan de zes ecologisch duurzame doelstellingen. Om een inclusieve transitie te realiseren, wordt er naast de groene taxonomie ook gewerkt aan een sociale. De nood hieraan werd voornamelijk vanuit de financiële wereld bepleit. Dergelijk classificatiesysteem schept duidelijkheid en helpt het begrip 'positieve sociale bijdrage' te objectiveren. In tegenstelling tot technische zaken (vb. broeikasgasuitstoot), dient men rekening te houden met sociale normen en waarden die gelaagd en onderhevig zijn aan individuele, culturele en politieke verschillen. Financiële instellingen hebben nood aan een houvast om hiermee om te gaan, zeker nu, onder andere, de vraag naar duurzame leningen voor sociale projecten toeneemt. Activiteiten zoals sociale woningbouw of gefocust op de ondersteuning van kwetsbare bevolkingsgroepen moeten daarom als zodanig erkend worden, doorheen de hele Europese Unie.

De basisstructuur van de sociale taxonomie werd in februari 2022 voorgesteld¹⁸. Net zoals voor de groene taxonomie zijn er enkele kerndoelstellingen:

1. Goede arbeidsvoorwaarden voor werknemers.
2. Welzijn en goede levensstandaard voor consumenten.
3. Een inclusieve en duurzame maatschappij voor gemeenschappen.

Daarenboven, geldt er ook hier een *do no harm* principe: er is pas sprake van een positieve bijdrage indien er geen negatieve invloed is op één van de andere doelstellingen. Het is eveneens de bedoeling om de groene taxonomie hierbij te betrekken, om inconsistenties tussen beiden te vermijden.

In het algemeen zal de sociale taxonomie trachten een consensus te bereiken door te steunen op internationale mensenrechten verdragen, zoals de *International Bill of Human Rights*¹⁹. Concrete details zijn niet uitgeklaard en zullen naar verwachting het onderwerp zijn van vele en moeilijke discussies. Het lijkt een correcte inschatting dat de huidige Europese Commissie niet zal beslissen over de invulling van de sociale taxonomie voor het einde van haar mandaat, in 2024²⁰.



¹⁸ https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/280222-sustainable-finance-platform-finance-report-social-taxonomy.pdf

¹⁹ <https://www.ohchr.org/en/what-are-human-rights/international-bill-human-rights>

²⁰ <https://www.euractiv.com/section/economy-jobs/news/social-taxonomy-risks-death-by-commission-neglect/>

Duurzame spaarrekeningen

Na de komst van COVID-19 in 2020, werd de hoop gevestigd op betere tijden in 2021. Dat jaar werd echter alsnog getekend door de pandemie. De invloed van corona op de financiële wereld uitte zich onder andere in een sterke stijging in (volumes op) spaarrekeningen, met registraties van de hoogste bankdeposito's ooit in verscheidene Europese landen²¹. Ondanks minimale rente op spaarrekeningen, leidde toenemende onzekerheid ten gevolge van de pandemie tot toenemend spaargedrag.

Tegelijkertijd groeit het belang van duurzaamheid in financiën, zoals besproken in deel I van deze studie. Naast directe beleggingen is financiële verduurzaming ook mogelijk via spaargeld. Het geld op spaarrekeningen wordt immers **door de bank gebruikt om investeringen te doen** in diverse sectoren en leningen te geven aan, onder meer, bedrijven, met de focus op winstmarge. Investeringen gebeuren in allerlei domeinen, waaronder bedrijven met activiteiten in fossiele brandstoffen, wapens of tabak; beleggingen die mogelijk moeilijk te rijmen zijn met de normen en waarden van individuele spaarders. **Burgers die aandacht (wensen te) schenken aan duurzaamheid hebben echter de mogelijkheid om te kiezen voor een duurzame spaarrekening, waarin op een maatschappelijk verantwoorde manier wordt omgegaan met hun spaargeld.**

In de jaren '70 werden de eerste duurzame en/of ethische spaarrekeningen in Europa gelanceerd. In lijn met een groeiend maatschappelijk bewustzijn, volgde de markt met een toename in het aanbod van duurzame financiële producten²². Toch komt het aanbod van duurzame spaarrekeningen redelijk traag op gang en maakt het een klein aandeel uit van het totale marktaanbod in België. Dat is zeker het geval in vergelijking met duurzame beleggingen, zoals wordt weergegeven in deel I van deze studie. Dit artikel gaat dieper in op het concept duurzaam sparen en contextualiseert de aanwezigheid ervan in Europa en in België.

Wat is duurzaam sparen?

Er bestaat geen universele definitie voor 'duurzaam' sparen en beleggen. 'Duurzaam' staat vaak synoniem voor termen als sociaal verantwoord, ethisch of groen. Financiële instellingen geven hun duurzame producten op een eigen manier vorm en integreren E, S en G in verschillende mate. Waar de ene speler milieu benadrukt, focust de andere op de lokale gemeenschap of verantwoord beleid.

Duurzame spaarrekeningen promoten maatschappelijk bewustzijn over de rol van geld in de samenleving. Ze zetten in op **een positieve impact op mens en planeet door investeringen te richten op sociale en ecologische initiatieven en schadelijke sectoren te vermijden**. Het doel om winst te maken wordt gecombineerd met respect voor planetaire en menswaardige grenzen²³.

Een duurzame spaarrekening onderscheidt zich van een gewone spaarrekening op twee vlakken. Allereerst zorgt de bank ervoor dat spaargeld geïnvesteerd wordt in **bedrijven met een positieve impact op ESG-aspecten**. Denk hierbij aan bedrijven

²¹ <https://ieep.eu/news/greening-bank-deposits-a-key-opportunity-for-implementing-the-european-green-deal>

²² https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/overview-sustainable-finance_en

²³ <https://febea.org/ethical-finance/>

die actief zijn in onderzoek naar hernieuwbare energie of focussen op solidaire economie. Ten tweede, worden er **exclusiecriteria** gehanteerd. Investerings in of leningen aan industrieën met een negatieve impact of activiteiten in controversiële domeinen worden geweerd. De bank definieert zulke activiteiten op basis van een eigen duurzaamheidsbeleid. Gangbare voorbeelden zijn de uitsluiting van wapenproducenten of bedrijven actief in steenkoolontginning of nucleaire energie²⁴.

Aanvullend op het bovenstaande, zetten banken die duurzame spaarproducten aanbieden, soms ook zelf in op duurzaamheid in hun interne werking. Klanten zien zulke banken als duurzame spelers doordat de missie en visie van de instelling aandacht voor mens, milieu en een inclusief beleid, integreren. Hoewel dit geen vereiste is om een duurzame spaarrekening te lanceren, kan het de geloofwaardigheid van het spaarproduct – en de mogelijke impact van dat product – vergroten. Om een idee te krijgen van hoe goed een bank in kwestie scoort op E, S en G, is de bankwijzer van Fairfin een interessant instrument²⁵.

Transparantie

In dit hele verhaal staat **transparantie** centraal om de legitimiteit van de spaarproducten te verzekeren. **Rapportage op product- en bankniveau is essentieel.** Steeds meer spelers publiceren documenten waarin verwezen wordt naar het duurzaamheidsbeleid van zowel de bank als van de producten die E, S en G meenemen.

De mate en kwaliteit van de rapportage verschilt vandaag echter nog sterk tussen de diverse spelers. Ook **greenwashing** – een product groener voorstellen dan het werkelijk is – is nog niet verdwenen. Daarenboven is het voor de particulier dikwijls moeilijk te doorgronden hoe ESG wordt geïntegreerd, welke definities gehanteerd worden en welke duurzaamheidsstrategieën van toepassing zijn. Spelers zijn echter gebaat in te zetten op duidelijke en correcte rapportage want **regelgeving** loert om de hoek. Europa werkt aan **rapportagerichtlijnen** voor heldere en vergelijkbare documentatie in de financiële sector.

In de praktijk

Om de duurzaamheid van het spaarproduct na te gaan, moet de informatie op de productpagina inzicht brengen. Documentatie duidt hoe spaargelden duurzaam belegd worden en welke principes van toepassing zijn. De duidelijkste informatie is meestal te vinden in documenten zoals het verantwoord investeringsbeleid, het uitsluitingsbeleid en duurzaamheids- en/of jaarrapporten. Bovendien worden verschillende producten gescreend voor de toekenning van een duurzaamheidslabel (vb. Towards Sustainability label). Dergelijke labels geven aan dat de producten bepaalde minimumnormen respecteren en duurzaamheidsstrategieën integreren in hun beleggingen. Dit vergemakkelijkt de selectie van een duurzaam spaarproduct voor de spaarder of spaarster. Een overzicht van de verschillende duurzaamheidslabels is terug te vinden in deze studie.

²⁴ <https://www.forumethibel.org/nl/investeren-in-duurzaamheid/wat-is-duurzaam-investeren>

²⁵ <https://bankwijzer.be/nl>

Type banken die duurzame spaarproducten aanbieden

Verschillende spelers kunnen een duurzaam spaarproduct lanceren, gaande van banken die zich als ethische bank profileren, tot coöperatieve en commerciële instellingen.

Ethische banken zijn instellingen die zichzelf definiëren als duurzaam of ethisch en dit doortrekken in het productaanbod. Om particulieren enige “garantie” te bieden dat banken wel degelijk een duurzaam beleid doorvoeren, werd in 2009 het ‘Global Alliance for Banking on Values’-netwerk (GABV) opgericht op initiatief van tien banken wereldwijd. Het GABV-netwerk telde in 2021 66 leden, waarvan 22 Europese spelers. De leden zetten in op de promotie van de drie P’s binnen maatschappelijk verantwoord investeren: people, planet and profit. De focus ligt op wederzijds leren, initiatief nemen en sociale en duurzame bankpraktijken met oog voor lange termijnrelaties met alle belanghebbenden, veerkrachtige banksystemen en toegankelijkheid van producten voor iedereen. Elk lid wordt jaarlijks geëvalueerd op zijn status en vooruitgang op criteria zoals transparantie of de kernwaarden van de bank²⁶.



Een tweede categorie zijn de **coöperatieve banken**. Zulke instellingen zijn dikwijls opgericht door personen die deel uitmaken van een lokale gemeenschap of beroepsgemeenschap en een concreet doel hebben, zoals de verbetering van de leefomgeving of veranderingen in bedrijfssectoren. Coöperatieve banken zetten in op toegankelijke financiering via, onder andere, microfinanciering, financiële educatie of cultureel peterschap. Leden van deze banken zijn zowel lid als aandeelhouder, via het beleidsprincipe ‘one person one vote’. Op deze manier worden leden gestimuleerd mee na te denken over de ontwikkeling van de coöperatie en haar producten²⁷. Enkele voorbeelden zijn Rabobank (Nederland), Crédit Agricole (Frankrijk) en de recentst gestichte bank in België, NewB. Zoals werd aangehaald in deel I van deze studie, bestaat het aanbod van de spaarrekeningen bij NewB uit 3.11% van de Belgische duurzame spaarmarkt, terwijl dat in 2021 slechts 0.02% was.

Tot slot bieden ook **commerciële banken** duurzame spaarproducten aan. Dit zijn ‘groene’ of ‘sociale’ spaarrekeningen waarbij het spaargeld belegd wordt volgens duurzaamheidsprincipes. De opening van dergelijke spaarboekjes gaat dikwijls gepaard met fiscale voordelen. Het Franse ‘Livret de développement durable et solidaire’ (LDDS) werd door de Franse overheid gecreëerd met als doel leningen voor het verbeteren van de energieprestaties van woningen te stimuleren, alsook om de sociale en solidaire economie te stimuleren. Dit type spaarboekje, dat door verschillende Franse banken wordt aangeboden, maakt belastingvrij sparen mogelijk met een vaste jaarlijkse rente van 1%. Enkel mensen met Franse domicilie kunnen sparen, tot het plafond van € 12 000²⁸. ‘Groen sparen’ werd dan weer door de Nederlandse overheid gecreëerd om leningen voor groenprojecten, zoals biologische landbouwbedrijven, natuurontwikkelingsprojecten of duurzame gebouwen te faciliteren. Deze groene projecten worden door banken gecertificeerd op basis van

²⁶ <https://www.gabv.org>

²⁷ <https://www.banken.nl/bibliotheek/cooperatieve-bank#:~:text=Een%20co%C3%B6peratieve%20bank%20is%20een,bank%20heeft%20dus%20geen%20aandeelhouders.>

²⁸ <https://www.economie.gouv.fr/particuliers/livret-developpement-durable-et-solidaire-ldds>

²⁹ <https://www.abe-infoservice.fr/epargne/epargne-bancaire/livret-de-developpement-durable-et-solidaire-ldds>

hun positieve impact op de leefomgeving of op ESG-criteria. Voor spaarders biedt groen sparen een dubbele garantie, wat inhoudt dat het spaargeld van personen met een gewone én een groene spaarrekening bij eenzelfde bank gegarandeerd is voor € 200.000 in plaats van de gebruikelijke € 100.000. Alle Nederlandse banken kunnen groen sparen aanbieden en groene spaarders kunnen belastingvrij sparen met een spaarplafond van € 58.540. Een struikelblok is dat er voldoende groene projecten met een certificaat nodig zijn om dit product interessant en rendabel te houden voor een bank^{30 31}.

Fiscale voordelen voor duurzaam sparen zoals hierboven beschreven, zijn momenteel niet van toepassing in België. Voor alle gereguleerde spaarboekjes geldt dat interesten onder € 980 op jaarbasis onbelast zijn, ongeacht de duurzaamheid van het product³². Belgische spaarders moeten bijgevolg bewust – zonder fiscale stimulans – kiezen voor een duurzaam spaarproduct. Het huidige aanbod duurzame spaarproducten van de commerciële banken in België beperkt zich vandaag tot spaarproducten van vdk bank & Triodos. Deze nemen respectievelijk 25.2% en 71.7% in van de Belgische markt van duurzame spaarproducten, aangevuld met het aanbod van de nieuwe coöperatieve bank NewB. Zowel vdk bank als Triodos zijn bovendien lid van de GABV.

Ter conclusie

Via duurzaam sparen kunnen grotere sommen, geparkeerd voor langere tijd, op een positieve manier worden aangewend. Duurzame spaarproducten in België zijn schaars. Toch neemt de vraag hiernaar toe, wat een signaal geeft aan de banken.

Om met duurzaam sparen van start te gaan, kan er zowel gekeken worden naar het duurzaam karakter van het spaarproduct als dat van de bank zelf. Duurzaam sparen is echter een breed concept waar geen uniforme definitie voor bestaat. Financiële instellingen geven hier vrij invulling aan in hun processen, waardoor duurzame producten alsnog investeringen kunnen hebben in bijvoorbeeld fossiele brandstoffen. Verschillende initiatieven van de EU zijn in ontwikkeling om een kader voor duurzame activiteiten te bieden. Tot dit verduidelijkt, gestroomlijnd en/of gereguleerd is, moeten investeerders zelf aan de slag om inzicht te verwerven in het duurzaamheidskarakter van zowel bank als product.

De beschikbare documentatie alsook de beoordelingen van derde partijen of labels bieden momenteel een houvast voor de consument. Niet alleen banken die al gekend zijn voor duurzaam bankieren - ethische banken, coöperatieve banken en Islamitische banken – maar ook andere spelers in Europa bieden duurzame spaarproducten aan. Het blijft steeds belangrijk om de documentatie horende bij de spaarproducten door te nemen om het gehanteerde duurzaamheidsbeleid na te gaan.

³⁰ https://www.belastingdienst.nl/wps/wcm/connect/bldcontentnl/belastingdienst/prive/vermogen_en_aanmerkelijk_belang/vermogen/beleggen_met_belastingvoordeel/groene_beleggingen

³¹ <https://www.rijksoverheid.nl/onderwerpen/duurzame-economie/vraag-en-antwoord/groen-sparen-in-een-groenfonds>

³² <https://financien.belgium.be/nl/particulieren/belastingaangifte/tarieven-belastbaar-inkomen/belastbaar-inkomen/roerend-inkomen#q2>

ESG-dataproviders - Hoe omgaan met niet-financiële data?

De laatste jaren heeft het gebruik van niet-financiële ESG-data een hoge vlucht genomen omdat er steeds meer belang wordt gehecht aan duurzaam beleggen. De opname van criteria voor het meten van prestaties op het gebied van milieu, maatschappelijke verantwoordelijkheid en goed bestuur in beleggingsbeslissingen speelt een grote rol voor institutionele spelers die duurzaam willen beleggen.

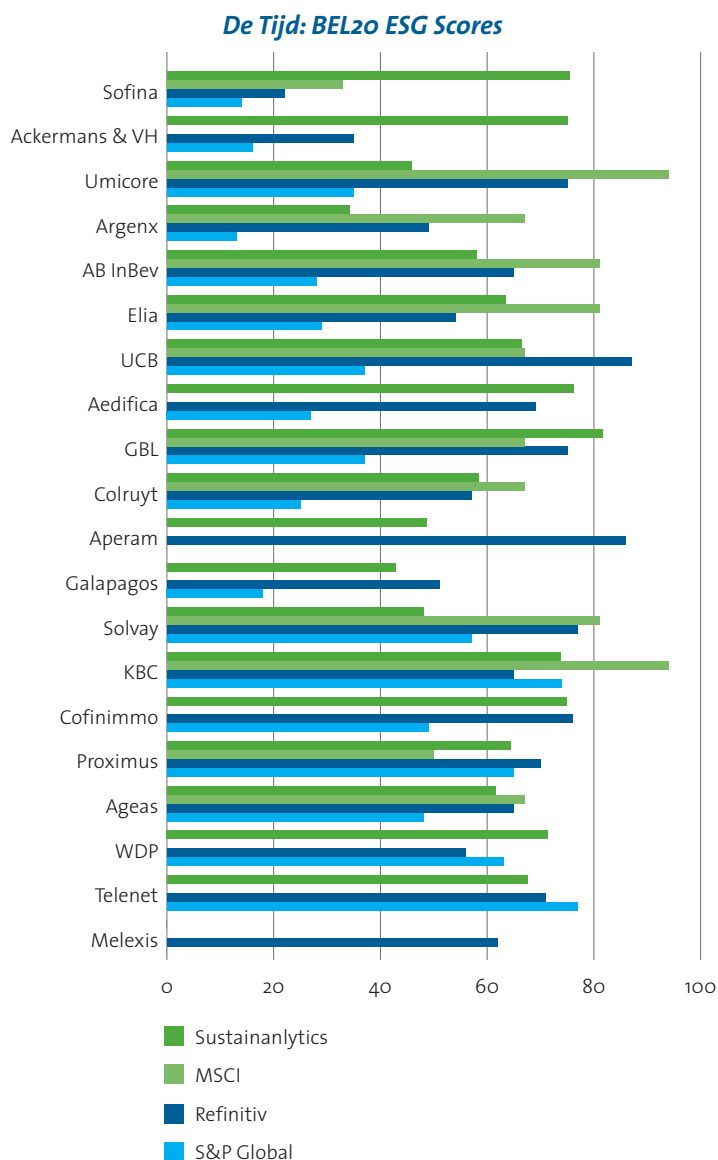
Institutionele beleggers hebben duidelijk meer nood aan ESG-data, of duurzaamheid nu meespeelt bij hun beleggingsstrategie of niet. **Op de markt voor ESG-data zijn daarom heel wat nieuwe spelers opgedoken.** Bovendien hebben de meeste grote financiële dataproviders hun aanbod kunnen uitbreiden met ESG-data door de overname van reeds bestaande ESG-dataproviders. Volgens het **Sustainable investing report** van KPMG uit 2020³³ zijn er wereldwijd bijna 160 organisaties die ESG-analyses en -ratings van bedrijven opstellen.

Die wildgroei aan spelers en beoordelingen maakt het lastig om een eenduidig beeld te vormen van de duurzaamheid van een bedrijf.

De tabel hiernaast bevat bijvoorbeeld de resultaten van een studie van de krant De Tijd. Die verzamelde bij vier van de grootste dataproviders de ESG-data van alle bedrijven in de Belgische BEL20-index. Daaruit bleek dat de scores sterk uiteenlopen.

We zien bijvoorbeeld dat er **bij een derde van de bedrijven in de BEL20 een verschil bestaat van minstens 50 percentagepunten tussen de hoogste en de laagste score.** Een bedrijf kan dus van de ene dataprovider een totaal andere score krijgen dan van de andere, wat als inconsistent gezien kan worden.

De Belgische financiële markt is geen uitzondering; bij veel Europese bedrijven en grote multinationals zien we soortgelijke discrepanties. Hoe kan men deze verschillen verklaren zonder de validiteit van ESG-data of de daadwerkelijke duurzaamheid van bedrijven in twijfel te trekken?



"De donkere kant van de groene scores voor bedrijven"
(P. Depuydt & R. Cockx, De Tijd, 05-02-22)

³³ <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2020/02/sustainable-investing.pdf>

Verklaring voor de verschillen

Eerst en vooral is het belangrijk om te onthouden dat de ESG-score van een bedrijf de duurzaamheid van het gehele bedrijf beoordeelt. Dit wil zeggen dat de specifieke producten of diensten die het bedrijf levert wel worden meegenomen in deze analyse, maar slechts een deel van de volledige ESG-score bepalen.

De ESG-data, zijnde de data over milieu, maatschappelijke verantwoordelijkheid en goed bestuur, zijn breed en dekken een hele reeks onderwerpen: arbeidsrecht, klimaatverandering, afvalbeheer, onafhankelijkheid van de raad van bestuur en toegang van de werknemers tot gezondheidszorg. De ESG-dataproviders benaderen en analyseren dit spectrum van onderwerpen vanuit een bepaalde invalshoek en met een eigen methodologie.

Om een vergelijkende analyse te maken van een bedrijf met haar peers, wat gebeurt binnen een afgebakende sector en geografische regio, bepalen ESG-dataproviders een eigen methodologie en interne hypothesen. Dit proces is het resultaat van ingewikkeld onderzoeks- en analysewerk dat steunt op:

- Een vooraf bepaalde ESG-**doelstelling**.
- Specifieke **indicatoren, gekozen** uit een waaier van potentiële ESG-data.
- Ratingschema's met vastgelegde **wegingen** en interne **hypothesen** per ESG-indicator. Sommige dataproviders geven voorrang aan goed bestuur, andere aan het maatschappelijke aspect of aan het milieu. Wanneer voor een bedrijf bepaalde data niet beschikbaar is, maken sommige bureaus bovendien **prognoses** op basis van de data van peers. Hierdoor is het resultaat twijfelachtig.
- **De gekozen informatiebronnen**. Deze omvatten publieke informatie vrijgemaakt door het bedrijf zelf, externe bronnen (zoals kranten, NGO's, ...) of vragenlijsten die rechtstreeks worden ingevuld door de bedrijven op vraag van een dataprovider. De markt voor niet-financiële bedrijfsinformatie is nieuw en nog in volle ontwikkeling. Hierdoor is de diversiteit van de gepubliceerde indicatoren en de hoeveelheid beschikbare data van bedrijven nog beperkt. Bovendien is de kwaliteit en de dekking van de data die gebruikt wordt bij de analyse erg afhankelijk van de medewerking van het bedrijf in kwestie.
- Variabele **periodes** voor de actualisering van de data. Aangezien de ESG-data doorgaans jaarlijks wordt gepubliceerd in de jaarverslagen van de bedrijven, kunnen sommige bureaus ook rekening houden met realtime informatie.
- **Analisten** met verschillende opleidings- en vaardigheidsniveaus.

De eindrating van een dataprovider is dus gebaseerd op honderden indicatoren en volgt een welbepaalde methodologie. Het is daarom niet onlogisch dat de eindratings per dataprovider aanzienlijk verschillen. Er bestaat momenteel geen gemeenschappelijke definitie van ESG-indicatoren. Evenmin is er voor de meest courante indicatoren een consensus om te bepalen wanneer een bedrijf er al dan niet aan voldoet. Hierdoor hebben **dataproviders een niet te onderschatten vrijheid bij het bepalen van hun interne hypothesen**.

Neem het voorbeeld van de vertegenwoordiging van vrouwen in de raad van bestuur: is een drempel van 10%, 30%, 50% aanvaardbaar? Sommige landen zoals Saoedi-Arabië of Japan kunnen 10% al ambitieus vinden, rekening houdend met de plaatselijke cultuur, terwijl voor de Scandinavische landen een gelijke vertegenwoordiging meer voor de hand ligt. In de lijn

hiervan heeft de EU onlangs bepaald dat tegen eind juni 2026 40% van de niet-uitvoerende bestuurders van beursgenoteerde bedrijven van “het ondervertegenwoordigde geslacht” moet zijn. Zo ook is de culturele visie van een dataprovider, bijvoorbeeld Europees, Angelsaksisch of Aziatisch, bepalend voor de verschillen bij de ESG-rating. Een ander opvallend voorbeeld is dat van de familiebanden binnen het bedrijf. In Azië-Pacific is het gebruikelijk dat één familie een meerderheidsaandeel heeft in het bedrijf en actief is op alle beheerniveaus. In de Westerse wereld wordt dit beschouwd als een gebrek aan onafhankelijkheid en bijgevolg als een ondeugdelijk bestuur.

Daarbovenop zijn andere vormen van diversiteit ook aanwezig bij de overige ESG-pijlers: de gekozen informatiebronnen, de vernieuwingsregelmaat en de weging van de indicatoren onderling verklaren de belangrijkste verschillen tussen de dataproviders. Kortom, **bij de vastlegging van een standaarddrempel moet men rekening houden met de toestand van het bedrijf, de werking van de dataprovider, de bestreken markt, maar ook met het culturele aspect van elke regio en met de plaatselijke wetgeving.**

Gebruik door beleggers

De **behoefte aan ESG-data is alomtegenwoordig bij institutionele beleggers**, of het nu is om een duurzame strategie in praktijk te brengen, prestaties te analyseren of om het profiel van een bedrijf te bestuderen. In alle gevallen moet de institutionele belegger die een beroep doet op ESG-ratings van een bepaalde dataprovider zich bewust zijn van de achterliggende methodologie om weloordachte beleggingsbeslissingen te kunnen nemen.

Wanneer een belegger voor een ESG-dataprovider kiest, is het belangrijk dat de kwaliteit van de gegevens en de nagestreefde waarden overeenstemmen met de uiteindelijke behoefte van de belegger. Het is essentieel dat de belegger bijgevolg de **methodologie en de specifieke kenmerken van elke dataprovider kan onderscheiden**. Zo is de behoefte aan het type ESG-data verschillend voor een beleggingsfonds met een “koolstofarme” strategie, dan een beleggingsfonds dat de nadruk legt op “gendergelijkheid”. Het koolstofarme fonds focust op het milieu en klimaatverandering, terwijl het tweede fonds focust op discriminatie en diversiteit. De samenstelling van de ESG-rating van het bedrijf moet geanalyseerd en geïnterpreteerd volgens de behoefte van de belegger aan de nagestreefde thema’s, terwijl in de algemene analyses rekening wordt gehouden met andere thema’s die de ESG-rating vormen.

Het bovenstaande maakt duidelijk dat een belegger ESG-ratings goed moet begrijpen om ze doelgericht te kunnen gebruiken. Daarvoor is dan ook **transparantie** vereist. Een van de huidige beperkingen van ESG-ratings is dat dataproviders niet transparant genoeg zijn over hun methodologie, hypothesen en manier van informatieverwerking. Dit verhindert beleggers om de rating en de honderden indicatoren die eraan ten grondslag liggen volledig te begrijpen. Kortom, het is voor de eindgebruiker van belang toegang te krijgen tot betrouwbare en nauwkeurige informatie omtrent de data en de methodologieën die bepalend zijn voor de ESG-ratings.

De toekomst van de markt

In Europa streven de nieuwe verordeningen SFDR, CSDR en de Taxonomie naar meer transparantie van bedrijven en financiële instellingen. Niet-financiële rapportering over de gehele waardeketen wordt verplicht voor beursgenoteerde bedrijven en fundamente

worden gelegd voor het bekomen van een gemeenschappelijke woordenschat en definitie van duurzaamheid. Het gebruik van ESG-data, de interpretatie ervan en de werking van de markt zelf zijn echter nog steeds weinig gereguleerd en gereguleerd. De EU voerde daarom in 2022 een surveyonderzoek uit over de werking van de markt voor ESG-ratings, met een focus op hoe men rekening houdt met ESG-factoren. Hiermee geeft de EU blijk van haar bezorgdheid over deze groeiende maar ongereguleerde markt.

Van hun kant **beseffen grote bedrijven die centraal staan in de ESG-analyse dat hun data kritisch wordt bekeken door beleggers en financiële markten. Het besef groeit dat deze data een enorme invloed heeft op de investeringen die naar het bedrijf vloeien.** Die bedrijven trachten daarom de ratings en beoordelingen van grote dataproviders te verbeteren. Het feit dat bedrijven zich hiervan bewust worden leidt ertoe dat ze transparanter worden. Sommigen zijn gestart met de publicatie van niet-financiële rapporten, andere gaan meer belang hechten aan interne communicatie en informatie-uitwisseling met dataproviders.

Tegelijkertijd **ontstaan er op de markt nieuwe alternatieven om de dominantie van de grote dataproviders te doorbreken.** Sommigen, zoals “ESG Book”, betwisten hun autoriteit en bieden een gedeeltelijk gratis platform aan waar bedrijven hun eigen rating kunnen controleren³⁴. Anderen, zoals “CSR Hub”, maken positief gebruik van de discrepantie tussen de verschillende dataproviders door alle ratings samen te voegen tot een genormaliseerde gemiddelde³⁵. Hoewel die alternatieven hun eigen tekortkomingen kunnen hebben, is het duidelijk dat de dataproviders **innovatiever** moeten worden om relevant te blijven. Als ze goed gebruik maken van alle huidige kritiek en zichzelf opnieuw uitvinden, kunnen ze hun positie versterken tegenover hun kleinere concurrenten.

Conclusie

De huidige vraag naar ESG-ratings drijft de dataproviders in vier richtingen:

- 1) De scope van hun analyse uitbreiden met steeds meer gevarieerde, technische en geavanceerde indicatoren op het gebied van milieu, maatschappelijke verantwoordelijkheid en goed bestuur.
- 2) Informatie over bedrijven verstrekken die in real time wordt bijgewerkt, zo volgen ze de financiële markt op de voet.
- 3) Hun aanbod diversifiëren met meer middelgrote ondernemingen, bedrijven in opkomende markten, nieuwe technologieën en innoverende bedrijven, ook wanneer deze bedrijven niet altijd ESG-data publiceren.
- 4) Transparanter zijn tegenover gebruikers over hoe hun methodologieën en processen de ESG-data vormgeven.

Hoe zal de markt van ESG-data groeien? Zal ze evolueren naar meer transparantie bij dataproviders en bedrijven, en zo meer vertrouwen wekken bij beleggers, of zal strengere regelgeving de markt veranderen? Alleen de toekomst zal dit uitwijzen.

³⁴ Link: <https://www.esgbook.com/>

³⁵ <https://www.csrhub.com/>

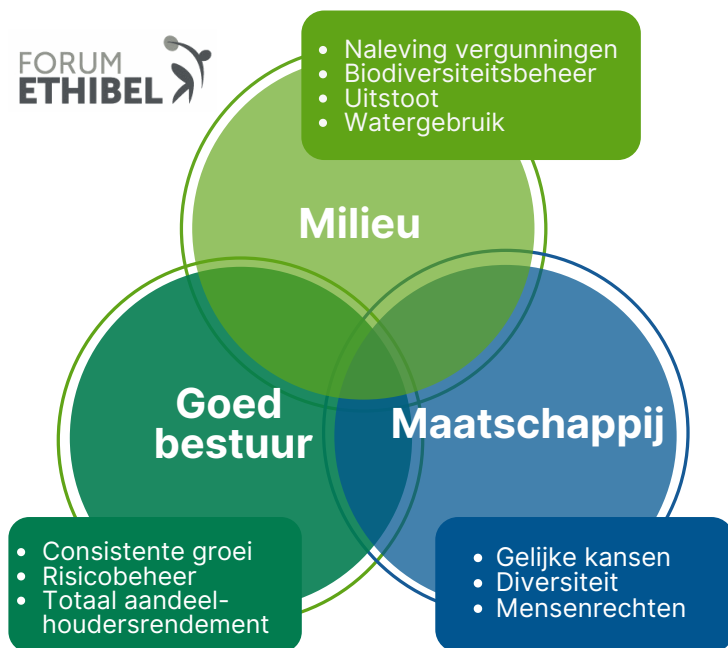
Q&A: Duurzaam investeren; hoe begin je eraan?

Zowel particuliere als institutionele investeerders hechten steeds meer belang aan duurzame spaar- en beleggingsproducten. Vooroordelen en gebrek aan ervaring en kennis zijn voor velen echter nog een drempel om effectief de stap te zetten richting duurzaam investeren. Verschillende studies tonen aan dat beleggers niet altijd op de hoogte zijn van wat termen zoals 'ESG' of 'MVI' inhouden^{36,37}. Doorheen deze studie werd er al veel informatie verschaft en werden verschillende begrippen toegelicht. Om alles te bundelen en jou, de lezer, aan te moedigen de sprong te wagen, zet dit laatste onderdeel in op een Q&A over duurzaam investeren, gevolgd door een concreet stappenplan. Aan de slag!

Q: Wat betekent 'duurzaam' investeren precies?

A: integratie van ecologie, sociale thema's en goed bestuur als leidraad

Duurzaamheid wordt door de Verenigde Naties gedefinieerd als **"het voorzien in de behoeften van de huidige generatie zonder het vermogen van toekomstige generaties om in hun eigen behoeften te voorzien, in gevaar te brengen"** (UN, 1987³⁸). 'Behoeften' worden verschillend ingevuld door ieder; denk maar aan het maatschappelijk debat rond wapenbezit of vleesconsumptie. Ook 'duurzaamheid' krijgt een individuele toets. Het begrip omvat verschillende elementen die vorm krijgen binnen mondiale trends, ontwikkelingen en innovatie³⁹.



Hoe kunnen duurzaamheid en het financiële gecombineerd worden? Duurzaam investeren, of maatschappelijk verantwoord investeren (MVI), betekent dat er, afgezien van het streven naar financieel rendement, ook rekening gehouden wordt met de effecten van investeringen op de maatschappij en de natuur. Investerings hebben oog voor de **drie P's** – *people, planet & profit* -, ook wel te vertalen in de **ESG-criteria** – *environment, social & governance*. De 'E' is wellicht het meest gekende en gangbare domein en omvat thema's zoals het behoud van biodiversiteit, het reduceren van broeikasgassen en het voorkomen van milieurisico's. De sociale criteria focussen eerder op veiligheid op het werk, de naleving van arbeidswetgeving, of algemeen welzijn van werknemers. Goed bestuur is dan weer gericht op een rechtvaardige managementstructuur, goed risicobeheer, diversiteit in de raad van bestuur, e.d.

36 <https://www.invesco.com/content/dam/invesco/uk/en/pdf/Client-consumer-study.pdf>

37 <https://link.springer.com/article/10.1007/s10551-012-1567-0>

38 <https://www.un.org/en/academic-impact/sustainability>

39 <https://www.forumethibel.org/nl/investeren-in-duurzaamheid/wat-is-duurzaam-investeren>



Q: Waarom zou ik duurzaam investeren?

A: Verschillende argumenten

Een van de meest aangehaalde argumenten tot duurzaam investeren is **‘de bijdrage aan een betere wereld’**. Dit is echter eerder subjectief en het belang hiervan voor ieder, alsook de visie hierop, kan sterk verschillen. Om de vraag over het nut van duurzaam investeren objectiever te benaderen, kan deze worden omgedraaid: **Wat als investeringen blijven gebeuren zonder aandacht voor duurzaamheidscriteria?** Vermits de trend richting duurzaam investeren al enkele jaren loopt, duiden gegevens dat investeringen waarin duurzaamheid niet wordt meegenomen, op lange termijn risicovoller worden. Investeren in bedrijven die duurzaamheid niet trachten te integreren in hun werking, zullen vaker botsen op Europese regelgeving waarmee ze niet conform zijn, reputatierisico's lopen en commercieel minder interessant worden in de toekomst. Ook houden innovaties en nieuwe technologieën bijna altijd rekening met ESG-criteria^{40,41}. Deel I van deze studie toont aan dat **traditionele beleggingen steeds meer naar de achtergrond verdwijnen** door de opkomst en populariteit van duurzame beleggingsproducten. Volgens de Ethibel MVI-marktindex bestaat het **aanbod aan beleggingsfondsen in België vandaag voor 51% uit duurzame producten**.

Aanvullend kan het hardnekkige vooroordeel dat duurzame investeringen minder rendement opleveren ondertussen in de kiem worden gesmoord. Morningstar⁴² toonde bij meerdere fondsen aan dat duurzaam beleggen evenveel of zelfs meer opbrengt als traditioneel beleggen. Daarenboven doen academici nog maar beperkt onderzoek naar het effect van een ESG-beleid op het rendement van een investering omdat alle resultaten tot dezelfde conclusie leiden:⁴³ **duurzame en traditionele fondsen bieden een vergelijkbaar rendement**⁴⁴. Bovendien is het rendement bij duurzaam investeren niet alleen economisch, maar ook sociaal en ecologisch⁴⁵.

Q: Hoe wordt er rekening gehouden met duurzaamheid binnen het investeringsbeleid?

A: Een spectrum van mogelijkheden

Duurzaam investeren bevindt zich op een spectrum tussen traditioneel investeren, met de focus op rendement, en filantropie. In welke mate duurzaamheid wordt meegenomen, is een individuele keuze. Om hiermee aan de slag te gaan, kan worden afgegaan op de verschillende **duurzaamheidsstrategieën** die worden toegepast bij financiële producten. Deze informatie is normaliter terug te vinden in de productinformatie op de desbetreffende pagina.

⁴⁰ <https://theimpactinvestor.com/reasons-why-you-need-esg-investing/>

⁴¹ Voor meer informatie over het verband tussen duurzaamheid en het huidige economisch systeem, kan je onder andere terecht bij 'Doughnut Economics' van Kate Raworth & 'Change Everything. Creating an economy for the common good' van Christian Felber. 'Limits to Growth: a global challenge' van de Club of Rome.

⁴² <https://sustainabilitymag.com/sustainability/esg-investment-assessing-past-current-future-projections-finance>

⁴³ <https://www.febelfin.be/nl/artikel/vier-misverstanden-over-duurzaam-beleggen>

⁴⁴ <https://duurzaambeleggen.academy/duurzaam-beleggen-brengt-evenveel-op/>

⁴⁵ <https://internationalbanker.com/brokerage/sustainable-investment-enhances-social-and-economic-profitability/> (March 2022)

Positieve impact

Traditionele
investerings

Filantropie

1

ESG & EXCLUSIES

Integreer criteria voor ESG-aspecten en exclusies.

Finance first

2

BEST-IN-CLASS

Selecteer de bedrijven (en landen) met de hoogste ESG-ratings.

3

THEMATISCH

Bevorder (een) specifiek(e) thema('s) of sector(en). Vaak gelinkt aan SDG's.

4

IMPACT

Meet de positieve impact van het thematische fonds met indicatoren.

5

FILANTROPIE

Doneer ter bevordering duurzaamheidsthema's.

Impact first

Bovenstaande afbeelding biedt een kort overzicht van deze duurzaamheidsstrategieën. De twee meest gangbare, **ESG-integratie en uitsluitingen**, worden in het algemeen toegepast in de methodologie van dataproviders om scores toe te kennen. Portfoliobeheerders passen bijgevolg deze scores of bepaalde minimumcriteria toe om bedrijven te **groeperen tot een duurzaam beleggingsuniversum**. Zoals al aangekaart in Deel I, gaat ESG-integratie over het meenemen van de mate waarin – en op welke manier – bedrijven oog hebben voor milieu, mens en goed bestuur. De exclusiestrategie wordt gebruikt om ongewenste of controversiële sectoren of activiteiten (vb. wapens & tabak) uit te sluiten.

Ten tweede, gaat de **'Best-in-Class/Universe'-strategie** een stap verder door de beste spelers binnen een groep bedrijven te selecteren op basis van ESG-criteria. Dit is mogelijk per sector (Best-in-Class) of in het universum aan bedrijven in het algemeen (Best-in-Universe). De mate waarin de beste spelers worden geselecteerd kan echter sterk verschillen. De ene speler kan ervoor opteren enkel de beste 10% te selecteren – wat een zeer sterke verenging van het aantal bedrijven inhoudt – waar de andere een breder beleid toepast door de beste 90% te accepteren.

De **thematische en impactstrategie** bieden vervolgens investeringsstrategieën waarin positieve impact centraal staat. Bij thematisch investeren, staat/staan één of meerdere thema's centraal (vb. watergebruik, voeding, vergrijzing). Impact investeren zet concreet in op impactcreatie en monitort indicatoren. Deze strategie gaat steeds gepaard met impactmeting en -rapportage. Beide strategieën focussen op de selectie van bedrijven die gerelateerd zijn aan het onderwerp of het doel. Dit gebeurt bijvoorbeeld door een minimum percentage aan inkomsten uit thema gerelateerde activiteiten als drempel te hanteren.

Tot slot, focust **filantropie** enkel en alleen op duurzame impact. Financiële instellingen, institutionele beleggers en particuliere investeerders steunen initiatieven met een positieve impact via schenkingen, subsidies en/of donaties^{46,47,48}.

Met uitsluiting van filantropie, worden bovenstaande strategieën steeds meer gecombineerd met **actief aandeelhouderschap**, ofwel **engagement**. Hierin starten de eigenaars van het financiële product een dialoog met bedrijven waarin ze investeren over ESG-factoren waarop deze bedrijven beter zouden kunnen/moeten presteren. Doorgaans worden er doelstellingen en een tijds kader opgemaakt om hiermee aan de slag te gaan, voordat desinvestering wordt overwogen.

In elk beleggingsproduct wordt duurzaamheid op een eigen manier geïntegreerd, wat transparantie over het duurzaamheidsbeleid des te belangrijker maakt. Duidelijke rapportage in de productinformatie staat de belegger toe te weten welke definities en drempels gehanteerd worden, waarna deze kan nagaan of dit strookt met de eigen visie op duurzaamheid.

Er bestaan al diverse financiële producten die duurzaamheid in rekening brengen. Naast de documentatie over het product, zijn duurzaamheidselementen dikwijls ook te herkennen aan de productnaam (vb. 'waterfonds') of wanneer het product een duurzaamheidslabel draagt.

In het algemeen zijn er drie grote groepen:

- 1) **Duurzame beleggingsfondsen:** Werken zoals klassieke beleggingsfondsen, maar hanteren één of meerdere duurzaamheidsstrategieën in de selectie van de investeringen.
- 2) **Duurzame spaarrekeningen:** Spaargelden worden belegd in duurzame ondernemingen en/of activiteiten.
- 3) **Groene obligaties:** De emittent verbindt zich ertoe ingezamelde bedragen te beleggen in groene projecten.

Aanvullend, bestaan er ook financieringsplatformen die inzetten op duurzaamheid. 'SRI Equity Crowdfunding' is een verzamelnaam voor organisaties die ingezameld geld beleggen in (startende) projecten of ondernemingen met ESG-doelstellingen.

Q: Hoe ben ik zeker dat het product ECHT duurzaam is?

A: Transparantie voor de investeerder

Er bestaat veel vrijheid rond de interpretatie van duurzaamheid, waardoor banken of andere organisaties zich 'groener' of 'meer verantwoord' kunnen voordoen dan ze werkelijk zijn; een fenomeen gekend als **greenwashing**.

Volgens de *Competition & Markets Authority*⁴⁹ in het Verenigd Koninkrijk, waren in 2020 40% van de groene claims over investeringsproducten mogelijk misleidend voor consumenten⁵⁰. Ook een recente studie van de Europese Commissie toonde aan dat

⁴⁶ https://www.researchgate.net/publication/266025055_Social_Investment_New_Investment_Approaches_for_Addressing_Social_and_Economic_Challenges

⁴⁷ <https://wealthmanagement.bnpparibas/en/what-we-do/positive-impact.html>

⁴⁸ <https://www.wikifin.be/nl/sparen-en-beleggen/ethischduurzaam-beleggen-en-bankieren/de-verschillende-soorten-duurzame>

⁴⁹ <https://www.gov.uk/government/publications/green-claims-code-making-environmental-claims/green-claims-and-your-business>

⁵⁰ <https://www.walkermorris.co.uk/publications/greenwashing-and-consumer-protection-what-businesses-need-to-know/>

wantrouwen in zulke claims, de grootste drempel biedt voor burgers om de groene transitie te financieren. Beide studies werken de **nood aan meer wetgeving over consumentenbescherming** in de hand^{51,52}. Bedrijven worden in het algemeen verplicht om transparant en duidelijk te communiceren over activiteiten, feiten en details, met aandacht voor ondubbelzinnigheid en degelijke rapportage. Voor de financiële sector in het bijzonder, werkt Europa aan wetgeving om greenwashing tegen te gaan – zoals aangekaart in het onderdeel over EU-regelgeving. Zo helpt de SFDR-regelgeving, bijvoorbeeld, de consument om snel inzicht te verwerven in hoe financiële producten inzetten op duurzaamheid en welke doelen ze nastreven.

Bovendien bestaan er instrumenten die de consument ondersteunen om de duurzaamheid van een bank of een financieel product onder de loep te nemen. Beiden moeten onderscheiden worden aangezien de duurzaamheid van een bank niets zegt over de duurzaamheid van diens financiële producten. Banken die over het algemeen niet uitgesproken inzetten op duurzaamheid op bedrijfsniveau, kunnen tegelijkertijd wel duurzame financiële producten lanceren.

Om inzicht te krijgen in de duurzaamheid van een bank kunnen consumenten bijvoorbeeld ten rade bij de Bankwijzer van **Fairfin**⁵³. Deze tool screent en vergelijkt het investerings- en financieringsbeleid van Belgische banken op negen criteria. Gelijkaardige instrumenten voor andere landen zijn terug te vinden op de website van Fairfinance⁵⁴.

De duurzaamheid van financiële producten kan worden nagegaan door middel van **duurzaamheidslabels**⁵⁵. De verschillende labels in Europa kijken elk op een eigen manier naar E, S en G en kiezen al dan niet voor een focus. Zo legt het Europese Ecolabel zich specifiek toe op het klimaat, terwijl het Belgische Towards Sustainability label de drie elementen zo volledig mogelijk tracht te integreren.

51 <https://www.vleva.eu/nl/milieu/circulaire-economie/eu-nieuws/europese-commissie-stelt-verordening-inzake-duurzame-producten-voor>

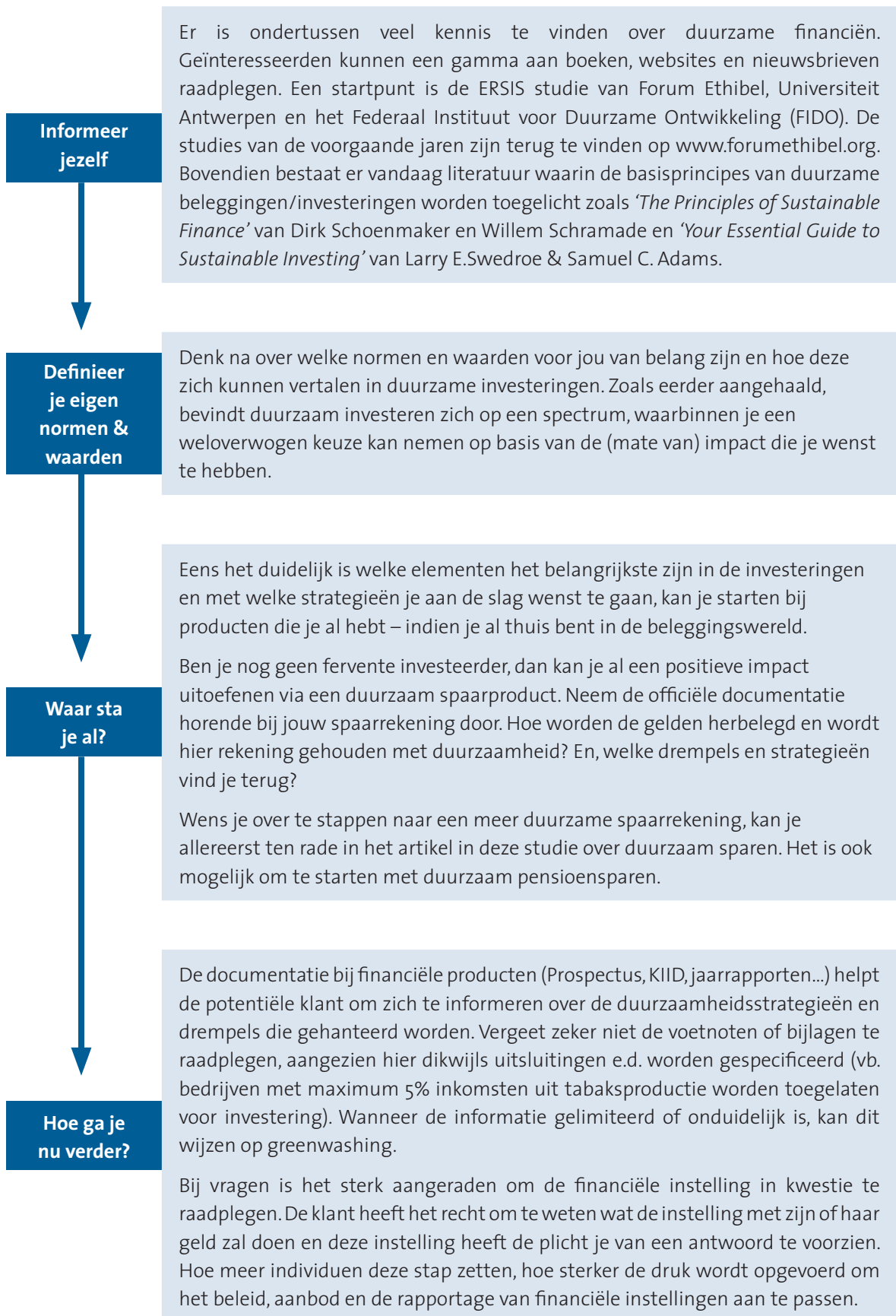
52 https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/nl/IP_22_2098

53 <https://bankwijzer.be/nl>

54 <https://fairfinanceguide.org/>

55 Meer informatie over verschillende duurzaamheidslabels is terug te vinden in de ERSIS studie van 2021: <https://www.forumethibel.org/nl/wat-doen-we/maatschappelijke-impact>

Roadmap



Een stap verder

Als werknemer

Ben je werkzaam binnen een gemeente, universiteit, vzw of religieuze instelling? Dat zijn institutionele beleggers die vaak beschikken over een geldreserve of een pensioenfonds en de verantwoordelijkheid dragen om dat kapitaal verantwoord en missieconform te beheren. Je kan de organisatie aanzetten om na te denken over een duurzaam investeringsbeleid, gebaseerd op diens waarden en normen⁵⁶.

Binnen je kennissenkring

Informeer je familie, vrienden en kennissen zodat ze zich bewuster worden van de impact die ze met hun geld kunnen hebben. Je kan hen informeren over wat banken doen met hun spaargeld, welke types duurzame financiële producten bestaan of je kan hen aanmoedigen om hun geld bewuster in te zetten bij de bank of een andere financiële organisatie. Er bestaan initiatieven die hiermee gelinkt zijn, zoals bijvoorbeeld de 'move your money-campagne' van Fairfin, BankWijzer en HartbovenHard⁵⁷.

Als inwoner van je gemeente

Gebruik je stem als burger door je gemeente op te roepen haar beleggingen te verduurzamen. Op de platformen Burgerbegrotingen⁵⁸, 'je gemeente telt'⁵⁹, en 'de wakkere burger'⁶⁰ krijg je meer inzicht in de begroting van je gemeente. Verder kan je terecht bij personen, organisaties of initiatieven verbonden aan de gemeente om je te informeren over het huidige, al dan niet duurzame, investeringsbeleid en de ambities hiervan bij je gemeente.

⁵⁶ Voor begeleiding hierin kunnen institutionele beleggers onder andere terecht bij Forum Ethibel

⁵⁷ <https://moveyourmoney.be/supermove/>

⁵⁸ <https://www.Burgerbegrotingen.eu>

⁵⁹ <https://www.jegemeentetelt.be/>

⁶⁰ <https://dewakkereburger.be>

Samenvatting

In samenwerking met FIDO (Federaal Instituut voor Duurzame Ontwikkeling), Universiteit Antwerpen en Forum Ethibel onderzoekt dit rapport de evolutie van duurzaam sparen en beleggen in België. Het betreft enerzijds de data met betrekking tot 2021. Anderzijds biedt de studie (nieuwe) inzichten over duurzaam investeren. Het rapport reikt zowel cijfergegevens als kennis aan voor wie duurzaam wenst te sparen of beleggen.

I. Duurzaam sparen en beleggen in België

Duurzame investeringen blijven in 2021 groeien met een **toename van 45% in volume, een stijging met 44 miljard euro** tegenover 2020. Hoewel deze stijging lager is dan het jaar ervoor (98%), stelt het toch de Ethibel MVI-index in staat om de symbolische drempel van 50% te overschrijden. Het is de eerste keer sinds de start van deze studie dat meer dan de helft van het volume van de in België geregistreerde beleggingsfondsen voldoet aan de hier geldende duurzaamheidscriteria.

Het aanbod van de duurzame producten groeit dus nog steeds. De vastgestelde groei is niet alleen te wijten aan de groei van de activa, maar ook aan het grotere aantal producten waarover de beleggers beschikken. **Het aantal duurzame beleggingsproducten is in 2021 met 39% gestegen.** Bij de verschillende productcategorieën wordt deze groei vooral waargenomen bij de beleggingsfondsen (ICB's), die meer dan 80% van duurzame financiële producten op de Belgische markt vertegenwoordigen.

2021 was een belangrijk jaar voor maatschappelijk verantwoord investeren omdat de nieuwe Europese verordening voor financiële producten (SFDR) in werking trad. Deze verordening verplicht financiële producten om een reeks duurzaamheidsgerelateerde gegevens openbaar te maken. De volledige wettelijke beperkingen zullen geleidelijk worden toegepast, maar nu al kan worden waargenomen hoe de financiële spelers zich positioneren. De verzamelde gegevens tonen aan dat een deel van de financiële instellingen **de door de Europese wetgeving (SFDR) vastgestelde classificatie van hun producten heeft herzien** in de loop van 2021.

In een paar maanden tijd is het volume van artikel 8 producten met 58% gestegen. Deze producten integreren milieu- en sociale kenmerken, maar zonder dat dit het centrale aandachtspunt van het investeringsproces is. Het volume artikel 9 producten, producten met een duurzame doelstelling, is dan weer met 6% gedaald. **De meerderheid (81%) van de duurzame producten die binnen de werkingssfeer van de SFDR-regelgeving vallen, worden dus ingedeeld als artikel 8.**

Naast de nieuwe Europese regelgeving vergroten duurzaamheidslabels ook de transparantie van financiële producten en bieden ze beleggers meer garanties. Hun invloed blijft belangrijk aangezien **73% van de duurzame beleggingsfondsen (ICB's) die in België op de markt werden gebracht in 2021 een label hadden.**

Duurzaam sparen in België blijft gelimiteerd, hoewel het duurzaam spaarvolume in 2021 met 6% gestegen is. In NewB's eerste volledige jaar op de Belgische markt is het aanbod van deze bank sterk uitgebreid. Bovendien hebben de twee spelers die al enkele jaren aanwezig zijn - vdk bank en Triodos - hun volumes verhoogd. Toch is nog maar 1% van alle Belgische spaartegoeden duurzaam.

Deze editie van de studie gaat een stap verder in de analyse van duurzaam pensioensparen door een onderscheid te maken tussen producten volgens de verschillende pensioenpijlers. Het aantal duurzame pensioenspaarproducten is tussen 2020 en 2021 met 35,7% gestegen, van 28 naar 38 producten. De ratio duurzame pensioenspaarfondsen ten opzichte van de totale pensioenspaarfondsen is nu 53%. Dat betekent dus dat meer dan **de helft van de pensioenspaarfondsen in België duurzaam is**.

Binnen **privaat bankieren** bereiken de duurzame investeringen een nieuwe piek van 158,2 miljard euro tegen eind 2021. Dit is een **stijging van 23,4%, wat aantoonst dat de belangstelling voor duurzaam beleggen ook onder de meer welgestelden blijft toenemen**.

Bovendien geeft de studie een **overzicht van de belangrijkste duurzame beleggingsstrategieën aanwezig op de Belgische financiële markt**. De screening op basis van normen wordt het meest toegepast (76% van de producten), gevolgd door de uitsluitingsstrategie van bepaalde activiteiten of sectoren - zoals tabak, wapens of steenkool - en de ESG-integratie strategie. De screening op basis van normen bestaat erin bedrijven of staten uit te sluiten die nationale en internationale normen en/of verdragen, zoals het Global Compact van de Verenigde Naties, schenden.

Uit de enquêtegegevens blijkt ook dat **79,2% van alle producten met een impactstrategie als artikel 9** wordt ingedeeld. Van de fondsen met een impactbeleggingsstrategie richten de meeste zich op een algemeen duurzaamheidsthema in plaats van op een specifiek thema. Koolstofvermindering (CO₂-reductie) is echter de meest gebruikelijke indicator voor dit type product.

In deze editie wordt ook ingegaan op de strategie inzake **actief aandeelhouderschap**. De studie presenteert de resultaten van een **enquête met financiële instellingen waarin wordt gevraagd naar hun engagement en stempraktijken**. Uit de enquête blijkt dat financiële instellingen actief aandeelhouderschap voornamelijk gebruiken om een positieve impact te creëren, om bedrijven te vragen naar hun strategie inzake duurzaamheidskwesties of om de bedrijfsprestaties te monitoren.

II. Inzicht in duurzame investeringen

Het tweede deel van de studie bespreekt verschillende actuele kwesties die een rol spelen in de ontwikkeling van duurzame financiën in België. Over de nieuwe Europese verordening wordt nog steeds gedebatteerd door de financiële actoren. Daarom wordt in de studie een overzicht gegeven van de laatste wijzigingen in de Europese regelgeving. In **haar strijd tegen greenwashing en om de duurzame overgang van de economie te vergemakkelijken, heeft Europa namelijk een wetgevingskader ingesteld om de investeringen van de financiële sector te heroriënteren**. In de studie wordt de invoering van de SFDR en andere wetgevingen, waaronder de NFRD, de CSRD, MiFID I & II en de taxonomie, toegelicht.

In deze editie wordt vervolgens ingegaan op **duurzaam sparen**. Ondanks de extreem lage rentevoeten van de laatste jaren vertegenwoordigen spaartegoeden een belangrijk deel van het vermogen van de Belgische particulieren. **Slechts een zeer klein deel van dit spaargeld wordt echter belegd op duurzame rekeningen**. Wat de duurzaamheid van dit soort investeringen betreft, is er dus nog ruimte voor verbetering. Het kapitaal dat op de Belgische spaarrekeningen stagneert, zou inderdaad een andere bestemming kunnen krijgen en op een meer verantwoorde wijze kunnen worden aangewend.

Momenteel **bestaat er echter geen standaardkader of uniforme definitie voor duurzaam sparen**. Kenmerkend voor dit type oplossing is zowel de duurzaamheid van het spaarproduct als dat van de bank zelf. Financiële instellingen zijn dus vrij om duurzaam sparen te definiëren zoals zij willen. Bij gebrek aan een kader is het aan de consument om zijn of haar eigen oordeel te vormen op basis van de beschikbare informatie: handelsdocumenten, labels of beoordelingen door derden.

Het volgende onderwerp is ESG-data en het belang dat deze de laatste jaren hebben gekregen. **De markt voor ESG-data heeft een groot aantal spelers zien opkomen** en volgens het **Sustainable investing report 2020** zijn er wereldwijd bijna 160 organisaties die ESG-analyses en ratings van bedrijven maken. De studie geeft een overzicht van de markt van ESG-data, bespreekt de verschillen (methodologie, gebruik, conclusie...) die zich voordoen tussen de verschillende spelers en stelt de toekomst van deze markt in vraag.

Wat houdt “duurzaam” investeren precies in? Waarom zou ik duurzaam beleggen? Hoe kan ik er zeker van zijn dat het product echt duurzaam is? Om al deze vragen te beantwoorden, wordt de studie afgesloten met een Q&A en een stappenplan voor het grote publiek. Dit hoofdstuk verwijst naar veel van de onderwerpen die in de studie zijn besproken en is bedoeld om de lezer stof tot nadenken te geven. Door deze reflectie hoopt de redactie **de lezers aan te moedigen hun beleggingen te heroverwegen en de maatschappelijke impact van hun portefeuille in vraag te stellen**.

Begrippenlijst en afkortingen

Alternatieve beleggingsfondsen	Financiële activa die niet te categoriseren zijn binnen een van de conventionele beleggingscategorieën. Alternatieve beleggingen omvatten private equity, hedgefondsen, kunst en antiek, grondstoffen en derivaten. Onroerend goed wordt ook vaak geclassificeerd als een alternatieve belegging.
Asset class	Dit verwijst naar het type beleggingen die op de beurs verhandeld worden, zoals aandelen, obligaties, vastgoed, deposito's, cashinstrumenten en dergelijke.
Asset management	Het professionele beheer van vermogens van particulieren en instituten, gericht op het realiseren van een optimaal beleggingsresultaat.
Levensverzekering	Verzekeringscontract waarbij de verzekeraar zich ertoe verbindt een som geld uit te keren wanneer zich een gebeurtenis voordoet die met de verzekerde verband houdt: overlijden of leven (meestal pensioen). De uitkering van een levensverzekering geschiedt in de vorm van een kapitaalsom of een lijfrente.
AUM	Assets Under Management. Activa in beheer. Beheerd vermogen.
BEAMA	Het doel van de Belgian Asset Managers Association, de Belgische Vereniging van Asset Managers, is het ontwikkelen van de bedrijfstak en het behartigen van de belangen van haar leden, professionele vermogensbeheerders in België. (www.beama.be)
Bevek	Dit is een type van collectieve beleggingsvennootschap in België. Bevek staat voor 'Beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal'. Een bevek mag beleggen in België of in het buitenland, door collectieve belegging vanuit het publiek aangetrokken kapitaal. Een bevek kan haar kapitaal verhogen zonder haar statuten te moeten wijzigen. Daarom wordt soms gesproken van een 'open' fonds.
Corporate governance	Deugdelijk bestuur: een geheel van regels voor de wijze waarop een onderneming wordt geleid, bestuurd en gecontroleerd.
CSR	Corporate Social Responsibility. Een vorm van ondernemen, gericht op economische prestaties, maar met respect voor de sociale kant en binnen ecologische randvoorwaarden, rekening houdende met andere belanghebbenden en de maatschappij in het algemeen.

CSRD	Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD): Een reeks Europese voorschriften voor bedrijven omtrent verslaggeving.
Desinvesteren	Divestment. De verwijdering van aandelen, obligaties of beleggingsfondsen die als onethisch of moreel twijfelachtig worden beschouwd. 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.
ECB/ BCE	De Europese Centrale Bank (ECB) beheert de euro en voert het economisch en monetair beleid van de EU. Het hoofddoel is te zorgen voor prijsstabiliteit en aldus de economische groei en het creëren van werkgelegenheid te versterken.
Engagement	Met 'engagement' wordt 'betrokkenheid' bedoeld. Dit houdt in dat de vermogensbeheerder het gesprek aangaat met bedrijven waarin wordt belegd. Die gesprekken gaan over een verbetering van prestaties op het vlak van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur.
ESG	Dit is een afkorting van 'environmental (milieu), social (sociale) & governance (bestuur)' factoren. Ze worden beschouwd als de drie belangrijkste gebieden voor de extra financiële analyses voor beleggingen.
ESG integratie	Dit is het integreren van ESG parameters binnen een traditionele investeringsstrategie. Dergelijke fondsen zijn echter niet per definitie duurzaam. Enkel indien de integratie systematisch en bindend is voor de beleggingsbeslissingen kunnen zij als duurzaam beschouwd worden.

ESMA	European Securities and Markets Authority: Onafhankelijke autoriteit van de EU die tot doel heeft de beleggers beter te beschermen en de stabiliteit en goede werking van de financiële markten te bevorderen.
Ethisch beleggen	Ethisch beleggen wordt ook wel verantwoord beleggen of duurzaam beleggen genoemd.
Eurosif	Eurosif is het European Sustainable Investment Forum en overkoepelt een aantal Europese social investment fora. Eurosif is een pan-Europees netwerk en denktank en heeft als missie de duurzaamheid van Europese financiële markten te bevorderen. Onder de leden van Eurosif bevinden zich onder meer institutionele beleggers, financiële dienstverleners, academische instituten en onderzoeksinstituten. (www.eurosif.org)
FairFin	Fairfin is een NGO die campagne voert tegen onverantwoorde en schadelijke investeringen van banken en pleit voor duurzame investeringen. De naam FairFin verwijst naar de overtuiging dat geld de motor kan zijn voor een faire maatschappij, waarin het uiteindelijk om meer dan geld draait. (www.fairfin.be)
Febelfin	De Belgische Federatie van het Financiewezen is de overkoepelende federatie voor de Belgische financiële sector. (www.febelfin.be)
Fiduciaire verantwoordelijkheid	Een fiduciair beheerder mag eigenbelang niet boven het belang van de opdrachtgever stellen, en mag geen profijt halen uit de fiduciaire rol. Pensioenfondsen houden uiteraard al rekening met financiële factoren. Maar meer en meer worden indicatoren op gebied van goed ondernemingsbestuur, milieu en mensenrechten en sociale 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 en biedt maatwerk aan om portefeuilles van institutionele investeerders te verduurzamen. (www.ethibel.org)

FSMA	De autoriteit voor financiële diensten en markten streeft naar een eerlijke en correcte behandeling van de financiële consument en naar integere financiële markten. (www.fsma.be)
Fund of funds	Beleggingsfondsen die op hun beurt in meerdere andere beleggingsfondsen beleggen. Ook dakfonds genoemd.
Gestructureerd product	Dit is een beleggingsproduct met vaste looptijd waarvan het rendement via afgeleide producten, gekoppeld is aan bepaalde onderliggende activa: bijvoorbeeld een korf van aandelen, fondsen, indices, e.a. Er bestaan heel wat verschillende structuren en elk gestructureerd product heeft specifieke eigenschappen. Zo zijn er gestructureerde producten die 100 % kapitaalbescherming bieden op de eindvervaldag en zijn er die slechts gedeeltelijk of helemaal geen kapitaalbescherming bieden.
GIIN	Global Impact Investing Network: een non-profitorganisatie die ernaar streeft de schaal en doeltreffendheid van impactinvesteren te vergroten.
Green Deal	Een reeks door de Europese Commissie voorgestelde beleidsinitiatieven met als doel Europa tegen 2050 klimaatneutraal te maken.
GSIA	Global Sustainable Investment Alliance: Een internationale organisatie die verschillende organisaties samenbrengt om duurzame investeringen te bevorderen.
HLEG	High Level Expert Group. Een expertengroep rond duurzame financiën die de Europese Commissie bijstaat in haar strategie rond sustainable finance.
ICB	De afkorting “ICB’s” verwijst naar de Instellingen voor Collectieve Belegging.
ILO	International Labour Organisation: Een organisatie die regeringen, werkgevers en werknemers uit 187 lidstaten bijeenbrengt om arbeidsnormen vast te stellen, beleid te ontwikkelen en programma’s uit te werken ter bevordering van fatsoenlijk werk voor alle vrouwen en mannen.
Index	Een groep aandelen die gebruikt wordt om een sector, een aandelenmarkt of een economie te evalueren. Een beursindex is een belangrijke indicator voor het bepalen van de prestaties van een markt. Een index kan ook als benchmark fungeren om beleggingsprestaties van een portefeuille of van een vermogensbeheerder te meten.

Impactbeleggen	Beleggen met een financieel en (bewezen of meetbaar) maatschappelijk rendement. Het gaat nog iets verder dan maatschappelijk verantwoord of duurzaam beleggen.
Institutionele beleggers	Dit zijn instellingen die de beschikking krijgen over gelden die ze moeten beleggen en de taak op zich te nemen pensioenvorming te verzekeren of particuliere beleggers mogelijkheden te bieden tot beleggen met een gewenst risicoprofiel. Tot de institutionele beleggers worden gerekend: pensioenfondsen, verzekeraars en beleggingsinstellingen. Omdat ze grote kapitalen beheren zijn ze belangrijke marktspelers.
Levensverzekering	Een levensverzekering is een verzekering die 2 soorten risico's kan dekken: overlijden en overleven (gewoonlijk het pensioen). De uitkering van de levensverzekering gebeurt in de vorm van kapitaal of van rente.
Microfinanciering	Een geheel van financiële diensten en producten die mensen van het traditionele financiële systeem zijn uitgesloten, in staat stellen hun economische activiteit te creëren of ontwikkelen.
MiFID II	Markets in Financial Instruments Directive. Een door de Europese regelgever opgelegde richtlijn voor de handel in financiële instrumenten, die ook beoogt de consument (spaarder, belegger) te beschermen.
MVI	Maatschappelijk Verantwoord Investeren.
MVO	Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen.
Notes	Verhandelbare leningen met een korte looptijd
Obligatie	Obligaties zijn verhandelbare schuldbewijzen die deel uitmaken van een grotere lening uitgegeven door een onderneming of de overheid. Bekend zijn de staatsleningen die via obligaties geld uit de markt haalden om het financieringstekort van de overheid te financieren.
Obligatiefonds	Beleggingsfonds dat in obligaties belegt.
Private equity	Dit betekent letterlijk 'privaat vermogen' en staat tegenover 'public equity', investeringen in publieke, beursgenoteerde bedrijven. Private equity is risicodragend vermogen voor de financiering van niet-beursgenoteerde ondernemingen of projecten.
Prospectus	Publicatie waarin een beleggingsfonds zijn doelstelling omschrijft en welke beleggingsstijl het hanteert.
Proxy voting	Letterlijk betekent dit stemmen bij volmacht. Het uitoefenen van stemrechten verbonden aan beleggingen kan deel uitmaken van 'actief vermogensbeheer'.

Rendement	Het positieve of negatieve resultaat dat een beleggingsfonds, vermogensbeheerder of verzekeringsmaatschappij behaalt met zijn beleggingen.
Risicospreiding	Het aanhouden van aandelen in verschillende bedrijven en/of verschillende bedrijfstakken of beleggingsvormen, om het risico van koersfluctuaties te beperken.
Screening	Beleggingsportefeuilles kunnen worden gescreend op negatieve en positieve criteria. Vaak gaat men na welke producten en processen in strijd zijn met (inter-)nationale afspraken en verdragen. Vervolgens sluit men deze ondernemingen uit van de beleggingen. Screening kan ook betekenen dat een belegger kijkt welke ondernemingen zich positief onderscheiden op bepaalde thema's.
SFDR	Sustainable Finance Disclosure Regulation.
Sicav	Dit is in feite de Franstalige vorm van bevek en staat voor 'Société d'investissement à capital variable'. De term wordt in Vlaanderen vooral gebruikt om te verwijzen naar beveks naar Luxemburgs recht.
SRI	Socially Responsible Investment, Maatschappelijk Verantwoord Investeren.
Tak 21 en Tak 23	Dit zijn twee types levensverzekering voor particulieren. Tak 21 wordt dikwijls als een spaarproduct beschouwd, omdat het een levensverzekering is met gewaarborgd rendement, eventueel aangevuld met een winstdeelname, naargelang de prestaties van de verzekeringsmaatschappij. Bij Tak 23 ontbreekt het gegarandeerd rendement, omdat die formule gekoppeld is aan beleggingsfondsen, waarbij het rendement afhankelijk is van de prestaties van die fondsen.
TDC	Trade for Development Center (TDC): Een programma van het Belgische ontwikkelingsagentschap Enabel dat eerlijke en duurzame handel steunt en verantwoord consumeren bevordert.
UN Global Compact	Initiatief van de Verenigde Naties dat in 2000 gelanceerd werd om maatschappelijk verantwoord gedrag van bedrijven wereldwijd aan te moedigen. UNGC roept bedrijven op hun strategieën en activiteiten af te stemmen op tien universele beginselen met betrekking tot mensenrechten, internationale arbeidsnormen, het milieu en corruptiebestrijding.
Vermogensbeheerder	Een professionele beheerder van vermogens voor organisaties en/of vermogende particulieren. Vermogensbeheerders leunen vaak aan bij een bank of een financiële instelling. Maar zij kunnen ook een onafhankelijke organisatie zijn.
Wikifin	Wikifin is een portaalsite die helpt bij het nemen van financiële beslissingen. De website stelt op een onafhankelijke manier informatie ter beschikking van de consument. Het betreft het programma financiële educatie van de FSMA. (www.wikifin.be)

Dank

Deze ERSIS-studie geeft aan dat er veel beweegt op vlak van duurzaamheid in de financiële wereld. Om dit op een correcte manier weerspiegeld te zien in de methodologie en uitwerking ervan, zijn voldoende kennis en inzichten nodig. Het betreft immers een grote hoeveelheid te verwerken data.

De trouwe samenwerking tussen **Universiteit Antwerpen** en **Forum Ethibel** geeft de garantie dat de cijfers op termijn vergelijkbaar blijven terwijl ze jaarlijks de meest recente evoluties meenemen.

Daarbij de steun krijgen van het **FIDO** (Federaal Instituut voor Duurzame Ontwikkeling) geeft vertrouwen en de mogelijkheid om deze ERSIS-studie nog breder te verspreiden.

Veel dank aan **Luc Van Liedekerke** voor de kritische bemerkingen en constructieve suggesties tijdens de totstandkoming van wat voorligt, en aan **Dieter Vander Beke** voor zijn enthousiasme om de studie te ondersteunen en een breder draagvlak te creëren.

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

ABN AMRO Private Banking, AG Insurance, AXA IM, Belfius IP, Belfius Private Bank, BNP Paribas AM, BNP Paribas Fortis, BNP Paribas Fortis Private Bank, Candriam, Capricorn Partners, Degroof Petercam AM, Degroof Petercam Private Banking, Delen Private Bank, Deutsche Bank België, Dierickx Leys Private Bank, Ethias, Funds For Good, Incofin IM, KBC AM, KBC Private Bank, Leleux Fund M&P, Mercier Vanderlinden, NewB, NN Insurance België, NN IP, Oikocredit België, Triodos bank, Triodos IM, Truncus, Van Lanschot en vdk bank.

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

Tot slot zou deze studie er niet gekomen zijn zonder de inspanningen van het team van Forum Ethibel.

In het bijzonder wil ik **Ro Van den broeck** danken voor zijn inspanningen de voorbije 6 jaar om de kwaliteit van deze studie hoog te houden. Telkens weer verfijnde hij de methodologie en gaf zijn kritische benadering door aan de andere teamleden. Hij zal zijn kennis en kwaliteiten als sustainability expert elders inzetten, waardoor hij opnieuw een stimulans kan geven aan duurzaam investeren. Indirect zal hij in de toekomst dus nog steeds een invloed uitoefenen op de omschreven evoluties in deze studie. Bedankt Ro!

Kenny Frederick,
Directeur Forum Ethibel

Documentbeschrijving

Titel

**Duurzaam Sparen en Beleggen in België:
Actualisatie tot 2021 en nieuwe trends en inzichten**

Deze studie werd uitgevoerd vanuit een samenwerking tussen FIDO, de Universiteit Antwerpen en Forum Ethibel.

Samenstellers

Forum Ethibel vzw en Universiteit Antwerpen
Ro Van den broeck, Hanne Werquin, Yann Fantoli, Remi Leroy, Romain Drouard, Sophie Brassinne de La Buissière, Sofie Versmissen, Luc Van Liedekerke, Kenny Frederickx

Wijze van refereren

Van den broeck, R., Werquin, H., Fantoli, Y., Leroy, R., Drouard, R., Brassinne de La Buissière, S., Versmissen, S., Van Liedekerke, L., Frederickx, K. (2022), Duurzaam Sparen en Beleggen in België: actualisatie tot 2021 en nieuwe trends en inzichten; studie uitgevoerd in samenwerking met FIDO en Universiteit Antwerpen, ERSIS, ERSIS/2022/, Forum ETHIBEL vzw.

Verantwoordelijke uitgever

Kenny Frederickx, Vooruitgangstraat 333/7, 1030 Brussel

Vragen in verband met dit rapport

Forum Ethibel
Vooruitgangstraat 333/7
1030 Brussel

Tel: 02/206 11 11
ersis@ethibel.org

Foto's: © AdobeStock

Layout

Van der Poorten





