



**Vlaanderen**  
is milieu



# Duurzaam Sparen en Beleggen in België: actualisatie tot 2015

MIRA/2016/02

# Duurzaam Sparen en Beleggen in België: actualisatie tot 2015

Herwig Peeters, Guy Mattan, Stefanie Nijs, Laura Uwase, Ro Van den broeck

Forum ETHIBEL vzw

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

Onderzoeksrapport MIRA/2016/02

December 2016

## DOCUMENTBESCHRIJVING

### **Titel**

Duurzaam Sparen en Beleggen in België: actualisatie tot 2015

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

### **Samenstellers**

Herwig Peeters, Guy Mattan, Stefanie Nijs, Laura Uwase, Ro Van den broeck  
Forum ETHIBEL vzw

### **Wijze van refereren**

Peeters H., Mattan G., Nijs S., Uwase L. & Van den broeck R. (2016), Duurzaam Sparen en Beleggen in België: actualisatie tot 2015, studie uitgevoerd in opdracht van de Vlaamse Milieumaatschappij, MIRA, MIRA/2016/02, Forum ETHIBEL vzw.

### **Verantwoordelijke uitgever**

Michiel Van Peteghem, Vlaamse Milieumaatschappij

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

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

### **Depotnummer**

D/2016/6871/069

### **ISBN**

9789491385537

### **NUR**

973/943

### **Foto cover**

Shutterstock

# Inhoudstafel

Inhoudstafel.....	3
Inhoudstafel figuren.....	5
Inhoudstafel tabellen.....	6
Samenvatting.....	7
Summary.....	9
<b>1 Duurzaam beleggen in België.....</b>	<b>11</b>
1.1 Achtergrond.....	11
1.1.1 Opkomst en ontwikkeling van ethisch beleggen.....	11
1.1.2 Evolutie criteria en duurzaamheidsonderzoek.....	12
1.1.3 Typologie van actuele ethisch/duurzame beleggingsstrategieën.....	13
1.2 Evolutie van het duurzaam beleggen in België.....	14
1.2.1 Definitie en methodologische afbakening.....	14
1.2.2 Verdere uitbreiding van het private banking-luik.....	14
1.2.3 De Ethibel MVI-marktindex.....	15
1.2.4 Aantal duurzame beleggingsproducten.....	15
1.2.5 Geïnvesteed vermogen in duurzame beleggingsproducten.....	18
1.2.6 Marktaandelen van MVI-spelers volgens geïnvesteed vermogen.....	21
1.2.7 Pensioensparen en langetermijnsparen.....	22
1.3 Evolutie van het duurzaam privaat bankieren in België.....	22
1.3.1 Omschrijving van de sector.....	22
1.3.2 Omschrijving van de bevraging.....	23
1.3.3 Het duurzaam belegd privaat vermogen (exclusief ICB's).....	24
1.3.4 Visie en verwachtingen van private bankers over duurzaam privaat bankieren.....	24
1.4 Andere cijfers over de MVI-markt.....	25
1.4.1 Andere Belgische cijfers (Beama).....	25
1.4.2 Andere Belgische cijfers (Eurosif).....	25
1.4.3 Cijfers over de Europese MVI-markt (Eurosif).....	26
1.5 Andere evoluties: de regulatorische omgeving.....	27
1.6 Nieuwe trend: Green bonds.....	27
1.7 Conclusie.....	29
<b>2 Duurzaam sparen in België.....</b>	<b>30</b>
2.1 Achtergrond.....	30
2.1.1 Wat is duurzaam sparen?.....	30
2.1.2 Opkomst en ontwikkeling van het duurzaam sparen.....	31
2.2 Evolutie van het duurzaam sparen in België.....	32
2.2.1 Definitie en methodologische afbakening.....	32
2.2.2 Geïnvesteed vermogen in duurzame spaarproducten.....	32
2.2.3 Marktaandelen van het duurzaam sparen en haar marktspelers.....	34
2.2.4 Transparantie van het duurzaam sparen en haar marktspelers.....	35
2.3 Conclusie.....	35

<b>Case: Duurzaam sparen en beleggen bij Vlaamse steden en gemeenten .....</b>	<b>36</b>
Inleiding.....	36
Stappenplan richting duurzame financiën voor lokale besturen .....	36
Stap 1: Inventarisatie van de eigen duurzaamheidskeuzes .....	36
Stap 2: Concrete uitwerking van het eigen financiële duurzaamheidsbeleid.....	40
Conclusie .....	42
<b>Appendix .....</b>	<b>43</b>

## Inhoudstafel figuren

Figuur 1: Evolutie van het aantal aangeboden duurzame beleggingsproducten, inclusief MVI-notes en verzekeringsproducten (België, 1992-2015) .....	16
Figuur 2: Evolutie van het aantal duurzame producten per categorie (2014-2015).....	18
Figuur 3: Evolutie van het belegd vermogen in duurzame beleggingsproducten absoluut en relatief ten opzichte van het totaal vermogen in ICB's op de Belgische markt (Ethibel MVI-marktindex) (België, 1992-2015).....	20
Figuur 4: Overzicht marktaandeel van lokale aanbieders van ethisch-financiële beleggingsproducten op de Belgische MVI-markt (%) (2015).....	21
Figuur 5: Evolutie van het duurzaam/solidair sparen (miljoen euro) en het duurzaam gehalte van het totale Belgische spaarvolume (%) (België, 1984-2015).....	34

## Inhoudstafel tabellen

Tabel 1: Marktsetting per beheerder, uitgedrukt in aantal ethisch-financiële beleggingsproducten op de Belgische markt (2009-2015) .....	17
Tabel 2: Evolutie van het belegd vermogen in duurzame beleggingsfondsen absoluut en relatief (België, 1992-2015).....	19
Tabel 3: Samenvattend overzicht van de evolutie van duurzame beleggingsproducten (miljoen euro) (België, 2011-2015) .....	20
Tabel 4: Evolutie van het marktaandeel van lokale aanbieders van ethisch-financiële beleggings-producten op de Belgische markt (België, 2009-2015) .....	21
Tabel 5: Duurzaam privaat beheerd vermogen (exclusief ICB's) in België, in miljoen euro en ingedeeld naar marktaandeel, per einde 2015 .....	24
Tabel 6: Beama-cijfers in verband met het belegd vermogen, het marktaandeel en het aantal DMVI-ICB's (België, 2009-2015) .....	25
Tabel 7: Eurosif-cijfers in verband met het belegd vermogen in MVI-fondsen, opgedeeld per strategie (België, 2011-2015) (miljoen euro) .....	26
Tabel 8: Kapitaal verzameld in duurzame en solidaire spaarproducten per 31/12 van de respectievelijke boekjaren, en het totaal beheerd vermogen (miljoen euro) (België, 1984-2015).....	33
Tabel 9: Marktaandelen (in procent) van financiële instellingen actief op het vlak van duurzaam en solidair sparen (België, 2008-2015).....	35

## Samenvatting

Dit rapport, uitgevoerd door Forum Ethibel vzw in opdracht van de Vlaamse Milieumaatschappij, MIRA, Milieurapport Vlaanderen, beschrijft de evolutie van duurzaam beleggen en duurzaam sparen door gezinnen in België.

In een maatschappij die in aanzienlijke mate door financiële markten en thema's beheerst wordt, kan een indicator die de evolutie van de duurzame spaar- en beleggingsgelden van de Belgische gezinnen meet, niet ontbreken. Immers, spaarders en beleggers oefenen (deels) via financiële instellingen een belangrijke invloed uit op het economisch en maatschappelijk gebeuren door richting te geven aan kapitaalstromen.

Bij duurzaam beleggen en sparen (gebundeld in de term 'maatschappelijk verantwoord investeren' of MVI) wordt - Coeckelbergh D., de Ruijter S., Lavergne S. en Peeters H. citerend - *"niet uitsluitend gekeken naar het financieel aspect; even belangrijk is hoe bedrijven, landen en instellingen presteren op gebied van mens, milieu en deugdelijk bestuur."* Duurzame spaarders en beleggers bepalen aldus indirect mee aan welke projecten hun bank krediet geeft en in welke landen, bedrijven of instellingen hun fonds belegd is.

Het MIRA-onderzoeksrapport bestaat uit twee delen, waarvan het eerste luik **duurzaam beleggen** door Belgische gezinnen dekt. In een eerste fase wordt dit beleggingsconcept gesitueerd aan de hand van zijn historiek enerzijds en anderzijds door een typologie van actuele duurzame beleggingsstrategieën – de diverse technieken om gelden "duurzaam aan het werk te zetten", gaande van het vermijden van ongewenste sectoren over de keuze voor best-in-class bedrijven per sector tot een actieve dialoog met bedrijven - toe te lichten. Na het definiëren van de relevante concepten en de afbakening van de gehanteerde methodologie, wordt de evolutie, in termen van kapitalen, van het duurzaam beleggen in België in kaart gebracht.

Eind 2015 werden 280 duurzame beleggingsproducten geteld, een daling tegenover de voorgaande peiling (302). Deze evolutie wordt vooral verklaard door het verder uitdoven van kapitaal-gegarandeerde fondsen. Desondanks steeg het duurzaam belegd vermogen tot 13,094 miljard euro in 2015 (tegenover 9,838 miljard in 2014).

Wanneer de evolutie per productfamilie wordt bekeken, kenden notes en beleggingsfondsen de voorbije 5 jaar de hoogste groeivoet. De Ethibel MVI-marktindex (die de verhouding meet tussen de hoger vermelde bedragen en het totaal vermogen belegd in ICB's) steeg van 6,95 % in 2014 naar 7,58 % in 2015.

BNP, KBC en Candriam zijn de drie grootste marktpartijen, die samen zowat 60 % van de markt bestrijken.

In dit onderzoeksrapport wordt een volledige sectie gewijd aan een innovatieve beweging: het duurzaam beleggen bij private bankers. Er leeft bij deze groep professionelen een groeiende overtuiging dat duurzaam beleggen een waardevolle aanvulling vormt voor traditioneel beleggen. Hun hogere responsgraad op de enquête in het kader van het MIRA-onderzoeksrapport, vormt hiervan een uiting en maakt een aantal voorzichtige conclusies (in termen van groeiende expertise, wijze van inrichting van het ESG-onderzoek, gunstige marktvooruitzichten) zinvol.

De duurzaam beheerde kapitalen door private bankers werden voor het eerst apart gerapporteerd. Er werd hierbij maximaal aandacht besteed aan het vermijden van dubbeltelling, door te focussen op private banking gelden die niet belegd worden via de hoger opgenomen producten. Het totale bedrag aan duurzaam belegd vermogen bij de private bankers bedraagt 2,57 miljard euro in 2015, een stijging van 1 miljard ten opzichte van 2014.



Twee factoren beïnvloedden deze groei, met name het feit dat KBC voor de eerste keer rapporteerde en dat Van Lanschot zijn private bankingbeheer anders inrichtte, waardoor een deel kapitalen verschoof naar duurzame beleggingsproducten.

Verder wordt er aandacht besteed aan (Belgische) cijfers van BEAMA en Europese data (Eurosif) die de MVI-markt vanuit een andere hoek in kaart brengen en waarbij ook een licht geworpen wordt op tendensen op Europees niveau: groei van de beheerde kapitalen en uitsluiting (vooral wapens) blijft de overheersende duurzaamheidsstrategie. Het luik duurzaam beleggen wordt afgesloten met een rubriek over green bonds, een snel groeiende deelmarkt waarbij landen, instellingen en bedrijven groene obligaties uitgeven om klimaatvriendelijke initiatieven, hernieuwbare energieprojecten, waterbevoorrading of herbebossing in ontwikkelingslanden ... te financieren.

Naast duurzaam beleggen, wordt een luik gewijd aan **duurzaam sparen**. In eerste instantie wordt de historiek van het duurzaam sparen in België gereconstrueerd, met een achtergrond van de vandaag actieve partijen.

Het gerapporteerd spaarvolume bedroeg 3,496 miljard euro per einde 2015. In 2014 was dit nog 3,7 miljard euro, de daling wordt verklaard door Van Lanschot, wellicht opnieuw in het kader van het herinrichten van het beheer door de bank. Naast Van Lanschot, zijn VDK Bank en Triodos Bank actief in de Belgische duurzame spaarmarkt.

Als aanvulling op deze studie is een case opgenomen over duurzaam sparen en beleggen bij Vlaamse steden en gemeenten. In juni 2016 werden door Forum Ethibel en FairFin studiedagen georganiseerd, waarbij toegelicht werd hoe MVI kan passen in het financieel beleid van lokale overheden. Deze case wordt geconcretiseerd met een omschrijving van de concrete aanpak van de wellicht meest duurzaam bankierende stad in Vlaanderen: de stad Gent. De studiedagen toonden aan dat bij lokale besturen de interesse in duurzaam beleggen gestaag groeit. Deze evolutie wordt onder meer gedreven door de wens om lopende duurzaamheidsinitiatieven (fair trade- of schone klerengemeente ...) te vertalen naar de lokale financiën van de stad of gemeente. Verder valt op hoe de aandacht verschuift van de duurzaamheidskenmerken van het financieel product richting die van de financiële instelling. Kennis (of onvoldoende kennis) inzake MVI is ook in deze deelmarkt de grootste remmende factor.

## Summary

This report, carried out by Forum Ethibel as commissioned by the Flanders Environment Agency, MIRA, describes the development of sustainable investments and savings by Belgian families.

In a society that is dominated to a substantial extent by financial markets and themes, having an indicator that measures the evolution of sustainable savings- and investment flows by Belgian families is absolutely vital. After all, savers and investors exercise an important influence on the economy and society, (partially) through financial institutions by giving direction to capital flows.

In the case of sustainable savings and investments (bundled under the term 'socially responsible investing' or SRI), we should – citing Coeckelbergh D., de Ruijter S., Lavergne S. and Peeters H. - *“not merely look at the financial aspects; just as important are how corporations, countries and institutions perform in terms of people, the environment and good, corporate governance”*. By considering these elements, sustainable savers and investors indirectly co-determine the lending decisions of their banks as well as the countries, companies or institutions their fund invests in.

The MIRA study report consists of two parts, of which the first covers **sustainable investments** by Belgian families. The study frames this investment concept by describing its history and by presenting a typology of actual sustainable investment strategies – the techniques used to 'put money to work in a sustainable manner', ranging from avoiding disputable activities to focusing on best-in-class sector leaders, and entering into an active dialogue with companies. After defining relevant concepts and determining the methodology used, the evolution – in terms of assets – of sustainable investments in Belgium is mapped out.

At the end of 2015, there were a total of 280 sustainable investment products, a decrease compared to the previous survey (302). The maturing of capital-guaranteed funds is the main reason behind this evolution. Despite this, sustainably invested assets grew to 13.094 billion euros at the end of 2015 (versus 9.838 billion in 2014).

When observing the evolution for each product family, notes and investment funds displayed the highest growth rate over the past 5 years. The Ethibel MVI market index (which measures the ratio between abovementioned amounts and total assets invested in collective investment undertakings) grew from 6.95 % in 2014 to 7.58 % in 2015.

BNP, KBC and Candriam are the three biggest market players, with a combined market share of nearly 60 %.

This report further dedicates an entire section to an innovative growth area: sustainable investing with private banks. These professionals are increasingly convinced that sustainable investment is a highly valuable addition to the traditional investment methods. Their higher response rate to the MIRA-survey questionnaire is an expression of this growing interest and gives meaning to a number of preliminary conclusions (in terms of growing expertise, organisation of ESG research within private banks, favourable market perspectives).

Assets under sustainable investment management by private bankers were reported separately for the first time. During data gathering, maximum efforts were made to avoid double counting by focusing on private banking assets not held through the aforementioned investment products in the MIRA study report. The total amount of sustainable assets with private banks was set at 2.57 billion euros in 2015, an increase of 1 billion in comparison with 2014. Two factors influenced this growth rate: the first being that KBC that reported data for the first time and the second that a reorganisation of private asset management took place at Van Lanschot Bank, the latter resulting in a transfer of assets towards sustainable investment products.

The MIRA study report also analyses other Belgian (BEAMA) and European data (Eurosif), which study the SRI market from a different perspective. A number of European market tendencies are discussed: growth of assets under management, exclusion of (mainly of armament) remaining the dominant sustainability strategy. The part of the study dedicated to sustainable investment concludes with a section on green bonds, a rapidly growing market through which countries, companies and institutions issue bonds to finance climate-friendly initiatives (renewable energy, fresh water supply or reforestation projects in developing countries, etc.).

The second part of the MIRA study report discusses **sustainable savings**. It starts with a historical reconstruction of sustainable savings in Belgium, thus setting the background of the presently active institutions.

The reported savings volume amounted to 3.496 billion euros at the end of 2015. In 2014 this amount was 3.7 billion euros, the decrease is explained by figures at Van Lanschot, probably again in the context of the redesign of asset management within the bank. Next to Van Lanschot, VDK Bank and Triodos Bank remain active in the Belgian sustainable savings market.

Completing the MIRA study report is a case study looking into sustainable savings and investments at Flemish local authorities. During June 2016, Forum Ethibel and FairFin organised a number of study days with the aim to explain ways in which SRI can be included in the financial policies of cities and towns. The case is illustrated by a description of the approach by the city of Ghent. The gatherings clearly illustrated that interest for sustainable saving and investing is growing at a steady rate amongst local authorities. This favourable development is, among other things, driven by a wish to translate current sustainability-linked projects (fair trade or clean clothes community, etc.) into the local community's finances. Moreover, a clear switch in focus can be observed, away from the sustainability characteristics of the financial product and towards the relevant behaviour of the financial institution behind it. The knowledge – or lack thereof – of SRI remains to be the main inhibiting factor for growth in this area of the SRI market as well.

## 1 Duurzaam beleggen in België

Beleggen wordt door Coeckelbergh D., de Ruijter S., Lavergne S. en Peeters H. omschreven als “*het investeren in een financieel instrument met als doel het behouden en verhogen van het vermogen*”. Om te kunnen spreken van duurzaam beleggen, wordt er “*niet uitsluitend gekeken naar het financiële aspect. Even belangrijk is hoe bedrijven, landen en instellingen presteren op het gebied van mens, milieu en deugdelijk bestuur*”<sup>1</sup>.

Financiële instellingen en markten kunnen namelijk een belangrijke invloed uitoefenen op het economische en maatschappelijke gebeuren door richting te geven aan kapitaalstromen. Dit kan enerzijds op verscheidene manieren gebeuren aan de aanbodzijde van de markt. Vooreerst via kredietverschaffing. Het succes van projecten en ondernemingen hangt sterk af van de beschikbaarheid van kredieten. Banken kunnen als kredietverschaffers kredietnemers (bedrijven, burgers, overheden) ertoe bewegen duurzaamheidscriteria te respecteren. Anderzijds kunnen spelers aan de vraagzijde van de markt ook hun invloed uitspelen. Zo kunnen beleggers via aandelen, obligaties of beleggingsfondsen op de publieke kapitaalmarkt aan ondernemingen middelen verschaffen om te investeren in groei en vernieuwing. De Belgische duurzame investeringsmarkt is eerder aanbod gedreven, ze wordt minder gevormd op vraag van beleggers.

In toenemende mate worden investeringsbeslissingen mee bepaald door andere dan louter economisch-financiële criteria. De zogenaamde ‘duurzame beleggingsfondsen’ (aanverwante terminologieën zijn maatschappelijk verantwoorde, ethische of groene beleggingsfondsen) beogen bij te dragen tot duurzame ontwikkeling door uitsluitend te investeren in aandelen en obligaties van ondernemingen en landen die aan bepaalde maatschappelijke criteria beantwoorden. Op deze manier wordt ook de betrokkenheid van beleggers bij het duurzaam en maatschappelijk ondernemen verhoogd. Qua terminologie gaat de voorkeur naar ‘Maatschappelijk Verantwoord Investeren’ (MVI).

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

### 1.1 Achtergrond

#### 1.1.1 Opkomst en ontwikkeling van ethisch beleggen

De opkomst van het ethische beleggen (‘social investing’) in de Verenigde Staten in de jaren zeventig werd gevoed door verontwaardiging (Vietnam, Apartheid, de wapenwedloop ...) en het gebrek aan een goed uitgebouwd sociaal zekerheidssysteem. Investerings in de Verenigde Staten vervulden gedeeltelijk de functie van sociaal vangnet. Daardoor namen heel wat particulieren en sociale organisaties deel aan de beurshandel. De opkomst in Groot-Brittannië (‘ethical investing’) en iets later in andere Europese landen kwam pas vanaf de jaren tachtig op gang. Het ging ook daar hand in hand met de toenemende populariteit van de beurshandel. Een verschil met de Amerikaanse traditie was dat de continentale Europese ethische beleggingsfondsen het accent verschoven van eerder morele of ethische criteria (alcohol, wapens, gokken ...) naar bredere maatschappelijke thema’s zoals milieu, werknemersrechten, mensenrechten, enzovoort. Tegelijkertijd vond een accentverschuiving plaats van negatieve criteria (‘avoidance screening’<sup>2</sup>) naar meer positieve criteria (‘positive screening’<sup>3</sup>). Een heel scala nieuwe thema’s kwam op de voorgrond zoals klimaatverandering, mensenrechten, gedragsregels voor leveranciers (ketenbeheer), genetisch gemanipuleerde organismen (GMO’s) ... en vooral ook ‘duurzame ontwikkeling’. Er groeide een bewustzijn dat het inbouwen van duurzaamheidsaspecten in het bedrijfsbeleid kan leiden tot een substantiële meerwaarde voor beleggers op lange termijn. De verdere uitwerking van deze stelling door academici, fondsbeheerders en analisten en het uitdragen door business leaders verklaart voor een deel het succes van het

<sup>1</sup> Coeckelbergh, D., de Ruijter, S., Lavergne, S. & Peeters, H. “Ethisch beleggen is voor iedereen”. Leuven: Lannoo Campus

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

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

duurzaam beleggen en de intrede van dit concept en deze beleggingsstijl in traditionele financiële markten.

Tegelijkertijd leidde deze professionalisering tot een tweespalt. Enerzijds zijn er aanbieders op de retailmarkt (de massamarkt van particulieren/consumenten) die het 'waardegedreven' paradigma (best-in-class benadering, voortschrijdende positieve criteria, uitsluitingscriteria, controversescreening ...) bewaken. Zij pleiten voor een meer dynamische vorm van duurzaam beleggen door het betrekken van stakeholders of maatschappelijke aandeelhouders van een bedrijf (de werknemers, vakbonden, klanten, leveranciers, omwonenden, leden van de milieu-, de vredes- en derde wereldbeweging, aandeelhouders, management ...) bij het ondernemingsgebeuren. Anderzijds zijn er institutionele beleggers die duurzaamheid willen reduceren tot indicatoren die een 'significant', aantoonbaar financieel effect hebben. Zij opereren in een heel ander kader van aansprakelijkheid en financiële verantwoordelijkheid.

Duurzaam beleggen was vanaf het ontstaan een onafgebakend begrip dat vele verschillende invullingen kende. In een poging om klaarheid te scheppen en investeerders een leidraad te bieden, lanceerde een internationale groep van vermogensbeheerders, beleggingsfondsen en pensioenfondsen in april 2006 de Principles for Responsible Investment (PRI<sup>4</sup>). Dit gebeurde op initiatief van het United Nations Environment Programme Finance Initiative (UNEP FI). De ondertekenaars beloven om rekening te houden met ESG-aspecten in hun beleggingsbeslissingen. ESG staat voor 'environmental, social and governance'. In het Nederlands wordt dit MMG (Milieu, Maatschappij en Governance of Goed Ondernemingsbestuur) genoemd. Deze drie gebieden worden als de belangrijkste beschouwd wat betreft de extra-financiële analyses voor beleggingen.

De Belgische duurzame beleggingsfondsen zijn voornamelijk 'passieve' instrumenten. Fondsbeheerders, al dan niet bijgestaan door gespecialiseerde duurzaamheidsanalisten, voeren een effectenselectie uit aan de hand van specifieke criteria, maar geven doorgaans geen stem aan de beleggers zelf door bijvoorbeeld actief aanwezig te zijn op algemene vergaderingen van de betrokken bedrijven. Er kan in België inmiddels wel een groeiend actief engagementbeleid waargenomen worden, waarbij financiële instellingen de stemrechten<sup>5</sup> van de aandelen in portefeuille uitoefenen.

### **1.1.2 Evolutie criteria en duurzaamheidsonderzoek**

Duurzame beleggingsoplossingen worden wel eens ingedeeld in generaties. De indeling is gebaseerd op de aard van de gehanteerde criteria en de karakteristieken van de onderzoeks- en evaluatiemethodologie. De indeling schetst een evolutie doorheen de tijd.

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

De tweede generatiefondsen werken op basis van positieve criteria, toegespitst op een specifieke sector of thema. Hier wordt actief op zoek gegaan naar bedrijven die op een bepaald terrein goed scoren (positive screening), bijvoorbeeld door een opmerkelijk sociaal beleid of aanzienlijke inspanningen voor een ecologisch verantwoorde productie. Voor fondsen van de 2de generatie

---

<sup>4</sup> [www.unpri.org](http://www.unpri.org)

<sup>5</sup> Deze stemrechten worden uitgeoefend bij volmacht, waar een natuurlijke of rechtspersoon namens de stemgerechtigde een stem kan uitbrengen. Op die manier trachten zij een dialoog aan te knopen met bedrijven.

worden bedrijven gescreend op slechts één of enkele aspecten van duurzaam ondernemen: er wordt gesproken van ‘thematische fondsen’.

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

Duurzame beleggingsfondsen van de vierde generatie beleggen net als derde generatiefondsen in duurzame ondernemingen in de ruime zin van het woord. Het onderscheid situeert zich vooral in de kwaliteit van het onderzoek en in de evaluatiemethode. Centraal in het vierde generatieonderzoek staat een actieve dialoog met bedrijven en communicatie met stakeholders of maatschappelijke aandeelhouders (werknemers, vakbonden, klanten, leveranciers, omwonenden, NGO’s, aandeelhouders, management ...). Kenmerkend voor de vierde generatiefondsen is verder dat onderzoek en evaluatie van de onderzochte bedrijven onafhankelijk van elkaar gebeuren.

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

### **1.1.3 Typologie van actuele ethisch/duurzame beleggingsstrategieën**

Duurzame beleggers kunnen vandaag op verschillende wijzen hun duurzaamheidskeuzes vertalen in concrete acties. De GSIA-indeling (Global Sustainability Investment Alliance) vormt één van de meest gehanteerde oplijstingen van de verschillende MVI-strategieën.

De indeling ziet er als volgt uit:

1. Negatieve of uitsluitingsscreening: uitsluiting van bepaalde sectoren, bedrijven of praktijken, op basis van specifieke ESG-criteria.
2. Positieve of best-in-class screening: investeringen in sectoren, bedrijven of projecten geselecteerd voor hun positieve ESG-prestaties ten opzichte van branchegenoten.
3. Normatieve screening: screening ten opzichte van minimumnormen voor bedrijfsvoering, op basis van internationale normen.
4. ESG-integratie: systematische en expliciete integratie door portefeuillebeheerders van milieu-, sociale en governance-factoren in de traditionele financiële analyse.
5. Thematisch duurzaam investeren: beleggen in specifieke thema's of activa die betrekking hebben op duurzaamheid (bijvoorbeeld schone energie, groene technologie en duurzame landbouw).
6. Impact investing en gemeenschapsprojecten: gerichte (meestal particuliere) investeringen, die pogen te verhelfen aan maatschappelijke en milieuproblemen. Hierbij wordt kapitaal aangewend om achtergestelde individuen, gemeenschappen of bedrijven met een duidelijke sociale of ecologische doelstellingen te versterken. Dit zijn gerichte (voornamelijk particuliere), investeringen die maatschappelijke en ecologische problemen trachten op te lossen.
7. Engagement en actief aandeelhouderschap: aandeelhoudersrechten worden aangewend om via directe dialoog (communicatie met senior management) of via het indienen van voorstellen op algemene vergaderingen (proxy voting) welbepaalde ESG-doelstellingen na te streven.

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

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

Het opzet van het MIRA-onderzoeksrapport bestaat uit (de evolutie van) bedragen aangehouden door Belgische private beleggers en spaarders in beeld te brengen. Het is belangrijk in het achterhoofd te houden dat het voor de aanbieders van duurzame beleggingsproducten niet altijd mogelijk is inzicht te hebben in wie de uiteindelijke beleggers of spaarders zijn (nationaliteit, al dan institutionele actoren...). Bij de verzameling en analyse van de bekomen data werd de grootst mogelijke zorgvuldigheid gehanteerd om een zo precies mogelijk beeld te schetsen.

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

Voor de statistieken wordt enkel rekening gehouden met die producten die vergund zijn door de FSMA<sup>6</sup> voor de Belgische markt en die tegelijk een duidelijk na te trekken duurzaam karakter hebben. Deze kunnen zowel van Belgische als van buitenlandse oorsprong zijn. Forum ETHIBEL controleert waar mogelijk zelf de prospectussen en andere relevante documenten. Voor de cijfers wordt uitgegaan van gegevens verkregen van Belgian Asset Managers Association (BEAMA) en van de financiële instellingen zelf. De cijfers worden waar mogelijk uitgezuiverd om dubbelstellingen te voorkomen; sommige producten worden namelijk onder verschillende gedaanten aangeboden (bijvoorbeeld als bevek enerzijds en als tak 23 verzekeringsproduct met dezelfde onderliggende bevek).

Sinds de editie 2015 werd deze methodologische focus uitgebreid en werden bewust geen al te exclusieve definities gehanteerd. Beleggingsproducten worden opgenomen op voorwaarde dat er aandacht is voor een ruime set ESG-criteria, dat een positie wordt ingenomen rond uitsluitingscriteria en dat de investeringspolitiek transparant wordt gecommuniceerd aan de investeerder.

Tijdens het onderzoek bleek overigens dat zgn. dakfondsen een groeiende positie innemen onder de duurzame beleggingen. Hun specifieke opbouw, fondsen van fondsen, maakt dat een verfijning van de methodologie zich in latere edities van deze studie wellicht opdringt.

### **1.2.2 Verdere uitbreiding van het private banking-luik**

In het vorige MIRA-onderzoeksrapport werden voor het eerst cijfers opgenomen over duurzaam beleggen bij private bankers, voor de huidige studie over 2015 is de lijst met respondenten al voldoende uitgebreid om een apart luik te wijden aan 'private banking' (zie 1.3).

Private banking is de term voor de financiële dienstverlening van banken aan welgestelde particulieren. In private banking bestaat een onderscheid tussen open of gesloten architectuur. Open architectuur benadrukt de onafhankelijkheid van de bank en de vrije keuze van producten: in concreto worden beleggingsportefeuilles opgebouwd uit zelf ontwikkelde oplossingen van de bank, maar ook uit producten beheerd door andere financiële instellingen. Bij gesloten architectuur is dat dus niet het geval.

---

<sup>6</sup> Sinds 1 april 2011 werd het bipolair toezichtmodel, het zogenaamde "Twin Peaks"-model ingevoerd. Naast de Nationale Bank van België werd voor het financieel toezicht de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) geïnstalleerd.

In het huidige MIRA-onderzoeksrapport werd getracht een dubbeltelling te vermijden door private bankers specifiek te bevragen over duurzaam belegde gelden die niet geïnvesteerd zijn in zelf ontwikkelde, elders in deze studie opgenomen beleggingsproducten.

### **1.2.3 De Ethibel MVI-marktindex**

Om de relatieve evolutie van duurzame beleggingen ten opzichte van de totale beleggingsmarkt te meten, wordt gebruik gemaakt van de Ethibel MVI-marktindex.

De index wordt berekend door het totale belegde vermogen in geregistreerde duurzame beleggingsproducten (ICB's, notes, verzekeringsproducten) voor de Belgische markt af te zetten tegenover het totaal vermogen in Instellingen voor Collectieve Belegging (ICB) naar Belgisch en buitenlands recht, verdeeld in België (cijfers van BEAMA).

Gezien zijn opbouw wijkt de Ethibel MVI-index enigszins af van de BEAMA-cijfers, die enkel betrekking hebben op ICB's en kapitaalgarantiefondsen.

Aangezien er geen aparte systematische cijfers bestaan voor de markt van notes of van verzekeringsfondsen, is dit de beste optie om een totaal overzicht te bewaren. Bovendien wil deze studie de initiatieven van alle spelers op de MVI-markt in kaart brengen en die zijn niet allemaal actief op het vlak van ICB's alleen. Tot slot wil deze duurzaamheidsindicator niet zozeer het exacte marktaandeel van de MVI-producten traceren, maar eerder de belangstelling voor deze financiële instrumenten. Het is dus eerder een trendindicator.

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

### **1.2.4 Aantal duurzame beleggingsproducten**

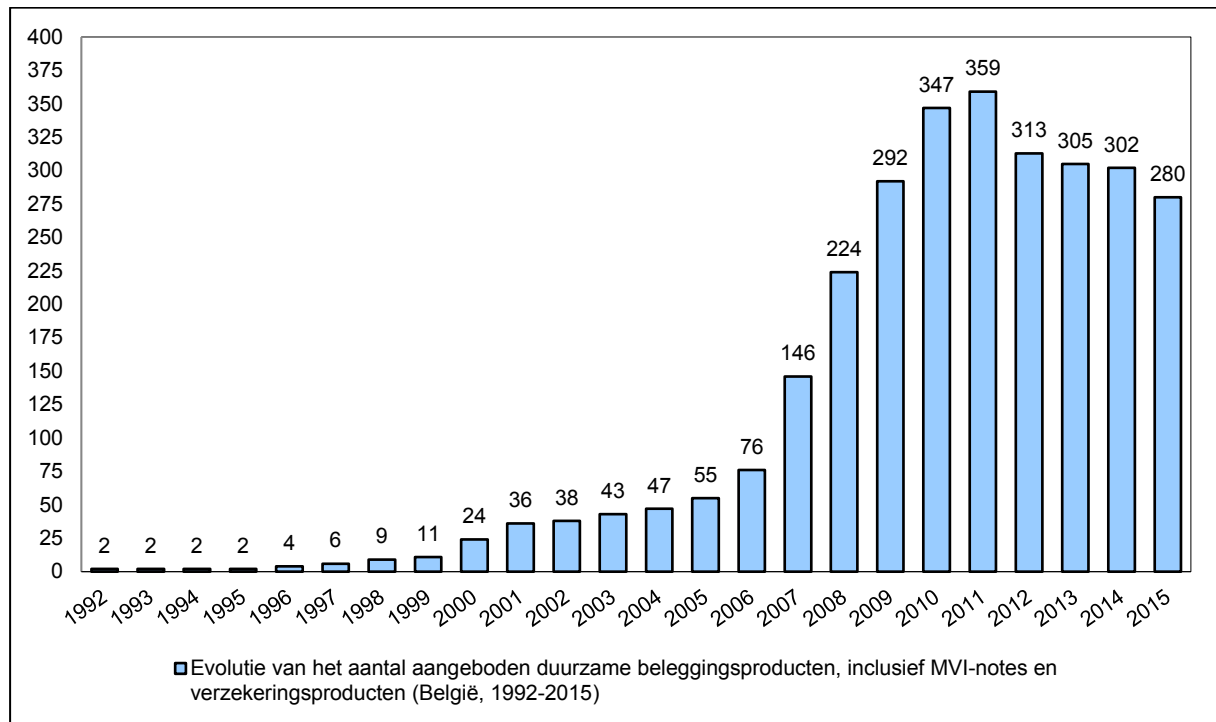
De eerste indicator die jaarlijks wordt opgevolgd, is het aantal duurzame beleggingsproducten die in het voorbije jaar beschikbaar bleven of op de markt werden gezet. De indicator geeft een indicatie van de belangstelling voor duurzaam beleggen. Voor deze indicator worden zowel fondsen opgenomen die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

Het eerste Belgische duurzame beleggingsfonds werd opgericht in 1992 door de beursvennootschap Van Moer-Santerre & Co onder de naam 'VMS Luxinter Ethifond'. Dit fonds koos reeds van bij het begin voor het toepassen van criteria op alle deeldomeinen van het maatschappelijk verantwoord ondernemen, namelijk milieu, sociaal en economisch. Deze benadering was op dat moment nog baanbrekend. Midden 2004 werd het fonds ontbonden. Vanaf 1996 brak een periode aan van groei van het aantal duurzame beleggingsfondsen (Figuur 1). De groei bleef versnellen tot en met 2001. Na een paar jaar van consolidatie (en na het overwaaien van de tech-bubble) werd vanaf 2004 een sterke groei ingezet die zelfs nadrukkelijk werd aangehouden tijdens de financieel-economische crisis van 2008. Sinds 2012 krimpt het aantal fondsen echter, dit laatste heeft te maken met het uitdoven (bereiken van de vervaldag) van duurzame fondsen met kapitaalgarantie.

In totaal werden in 2015 (per 31/12/2015) op de Belgische markt 280 duurzame investeringsvehikels (beleggingsfondsen, notes, verzekeringsproducten ...) aangeboden, waarvan 226 specifiek voor de Belgische markt (zie tabel 1 en appendix). Dit is een daling met 21 eenheden ten opzichte van 2014. Wanneer de buitenlandse vergunde fondsen op de Belgische markt worden meegerekend, gaat het om een totale daling met 22 eenheden. De afname van het aantal duurzame producten op de Belgische markt die in 2012 startte, zet zich dus verder in 2015.



*Figuur 1: Evolutie van het aantal aangeboden duurzame beleggingsproducten, inclusief MVI-notes en verzekeringsproducten (België, 1992-2015)*



Bron: Fondsendatabank Forum ETHIBEL 2015

Dit absolute cijfer verbergt heel wat dynamiek. Er verdwenen 49 fondsen, waarvan 47 op vervalddag kwamen. Dit is de datum waarop een fonds gesloten en terugbetaald wordt. Kapitaalgarantiefondsen en levensverzekeringen liggen aan de basis van de terugval in het aantal aangeboden producten. Twee fondsen werden verwijderd om technische redenen<sup>7</sup>. Tegelijkertijd werden 25 nieuwe namen van Belgische oorsprong geregistreerd. Verder werden enkele fondsen uit het overzicht verwijderd wegens risico op dubbeltelling of betwistbare opname in eerdere overzichten. Er zijn ook drie fondsen aan de telling toegevoegd die eerder als niet duurzaam werden beschouwd. De drie fondsen<sup>8</sup> vormen samen bij benadering 1,19 miljard euro per einde 2015 in het totaal duurzaam belegd vermogen.

Het aantal beleggingsproducten per marktspeler varieert erg. Het duurzame aanbod van KBC AM neemt, zoals in vorige jaren, verder af. In 2015 doofden 25 producten uit, tegenover de lancering van één nieuw fonds. KBC AM valt daarmee verder terug op 77 producten, een aanzienlijke afname in vergelijking met de 187 aangeboden duurzame vehikels in 2011. AG Insurance zet zijn opmars voort: van 1 product in 2013, over 9 producten in 2014 tot 16 producten in 2015. Dit, net zoals vorig jaar, als gevolg van de lancering van een reeks duurzame beleggingsverzekeringen. BNP Paribas daalt dan weer lichtjes, van 74 producten in 2014 naar 73 in 2015. De bank lanceerde weliswaar een aantal nieuwe notes, maar het aantal fondsen dat de vervalddag bereikte lag nog steeds hoger. Daarnaast werden enkele reeds bestaande BNP Paribas-producten opgenomen, na een re-evaluatie van hun structuur.

In oktober 2015 fuseerden Bank Degroef en Petercam tot Degroef Petercam. Om een vergelijking in de tijd te vergemakkelijken, werden ook voor vorige jaren de cijfers van beide huizen samengeteld, met een nagenoeg stabiel aanbod van duurzame beleggingsproducten als resultaat.

Nieuw zijn de ICB's die private banker Van Lanschot Bankiers aanbiedt. Van Lanschot heeft het beheer van de kapitalen anders ingericht, met name door de creatie van een aantal fondsen. Verder in het

<sup>7</sup> Het gaat over één fonds dat verkocht werd aan een buitenlandse instelling en één fonds dat werd opgeheven.

<sup>8</sup> Het betreft de beide fondsen BNP Paribas Portfolio Fof en BNP Paribas Comfort Sustainable Equity World Plus.

MIRA-onderzoeksrapport zal blijken dat een deel van de private banking gelden verschoven werd naar deze fondsen.

Sinds het hoogtepunt in 2011 is het aantal beleggingsproducten jaar na jaar gedaald: in 2015 waren er 93 producten minder op de markt dan in 2011, of een daling van 29 %. Het aandeel van MVI daalt, maar de absolute bedragen stijgen (33 % tussen 2014 en 2015).

*Tabel 1: Marktsetting per beheerder, uitgedrukt in aantal ethisch-financiële beleggingsproducten op de Belgische markt (2009-2015)*

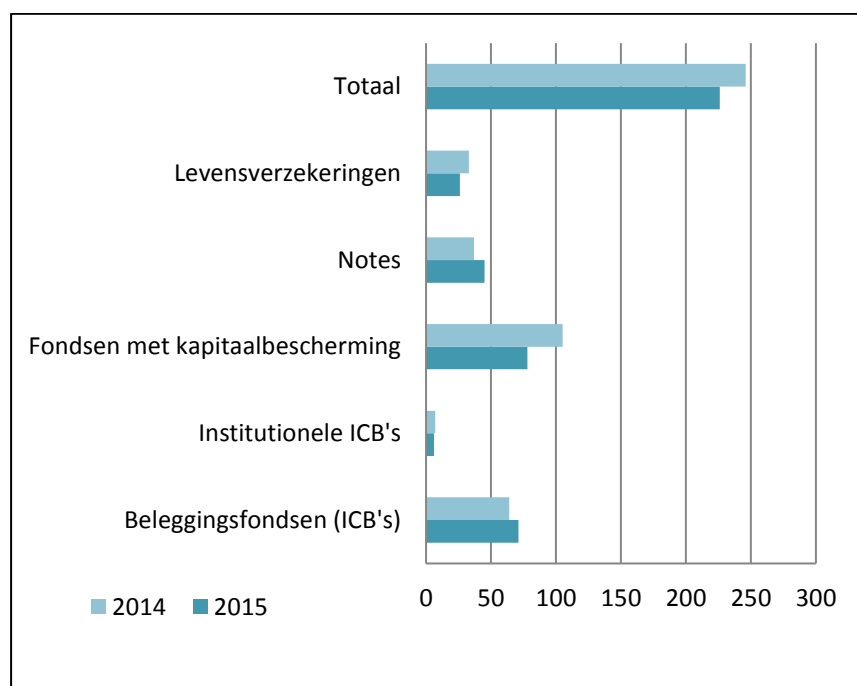
Beheerder Groep	Aantal producten op Belgische MVI-markt						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
KBC AM	146	181	187	152	123	101	77
BNP Paribas	55	68	69	69	71	74	73
Candriam	21	23	25	23	24	23	16
AG Insurance	0	1	1	1	1	9	16
Crelan	21	14	14	13	10	11	12
Degroof Petercam	3	4	4	4	5	6	7
Van Lanschot Bankiers	1	1	1	0	0	0	5
NN Investment Partners <sup>9</sup>	2	4	3	4	5	5	4
Triodos	3	4	4	4	4	4	4
Ethias	5	6	6	5	5	5	3
Argenta	1	1	1	1	2	3	3
Axa	1	2	2	2	2	2	2
Delta Lloyd	0	0	0	0	2	2	2
Vladubel	1	1	1	1	1	1	1
Shelter IM	0	0	0	0	0	0	1
IMS	1	1	1	1	1	1	0
<b>TOTAAL</b>	<b>262</b>	<b>311</b>	<b>319</b>	<b>280</b>	<b>256</b>	<b>247</b>	<b>226</b>

Bron: Fondsendatabank Forum ETHIBEL 2015

Het lanceringstempo van nieuwe emissies blijft relatief laag tegenover de jaren vóór 2011. Binnen de verschillende productcategorieën vertonen de notes (gestructureerde obligaties) en in mindere mate de ICB's een toename ten opzichte van 2014. Vanaf de tweede helft van 2013 nam het aanbod van notes toe, dit zette zich door in 2014 en 2015. Het succes van de notes kan mede verklaard worden door de aanhoudende druk op de rentes op spaarrekeningen, wat maakt dat spaarders interesse tonen voor relatief risicoarme producten met een potentieel hoger rendement. Ondanks dit succes slagen de notes er vooralsnog niet in om het uitdooftempo van de fondsen met kapitaalgarantie en de levensverzekeringen te compenseren.

<sup>9</sup> Vroeger bekend als ING.

Figuur 2: Evolutie van het aantal duurzame producten per categorie (2014-2015)



Bron: Fondsendatabank Forum ETHIBEL 2015

Thematische fondsen (tweede generatie fondsen, zie hoofdstuk 1.1.2), die enkel gericht zijn op deelaspecten van duurzaam of maatschappelijk verantwoord ondernemen, worden wel opgelijst in de bijlage, maar niet in de hogerstaande statistieken opgenomen. In totaal worden zo 43 fondsen uit de boot gehouden.

### 1.2.5 Geïnvesteed vermogen in duurzame beleggingsproducten

Een tweede duurzaamheidsindicator die jaarlijks wordt opgevolgd, betreft de evolutie van het belegd vermogen in duurzame beleggingsproducten. Zowel de absolute als de relatieve evolutie ten opzichte van de totale Belgische markt van beleggingsfondsen zijn relevant. Voor de berekening van deze indicator wordt maximaal rekening gehouden met duurzame beleggingsproducten die in België of specifiek voor de Belgische markt werden ontwikkeld. Buitenlandse fondsen bv. die in verschillende landen worden aangeboden, werden waar mogelijk geweerd onder meer omdat het niet steeds voldoende mogelijk is aparte cijfers over het aandeel van Belgische beleggers te bepalen.

In de periode 1992-2010 nam het beheerd volume MVI-beleggingsproducten in België toe van 0,5 miljoen euro tot bijna 11 miljard euro. Tussen 2011 en 2013 nam het volume echter opnieuw af tot 7,7 miljard euro (Tabel 2, Figuur 3). Sindsdien kan echter opnieuw een versnellende, opwaartse beweging geobserveerd worden, waarbij het duurzaam belegde vermogen aangroeide tot 9,8 miljard euro (2014) en 13,1 miljard euro per einde 2015.

Tegelijkertijd kende ook de ruimere Belgische markt voor openbaar verdeelde ICB's een sterke groei van 22 %, wat het totaal netto actief op 172,65 miljard euro bracht. Op 2014 na is het geleden van voor de crisis in 2008 dat de Belgische beleggingsmarkt nog zo'n sterke groei kende. De Ethibel MVI-marktindex stijgt tot 7,58 % (Tabel 2, Figuur 3).

Tabel 2: Evolutie van het belegd vermogen in duurzame beleggingsfondsen absoluut en relatief (België, 1992-2015)<sup>10</sup>

	MVI-vermogen (miljoen euro)	Vermogen in Belgische ICB's (miljard euro)	Ethibel MVI- marktindex <sup>11</sup>	Groei duurzame producten t.o.v. vorig boekjaar
1992	0,48	3,52	0,34	-
1993	2,63	4,86	0,31	447,9 %
1994	3,66	7,53	0,52	39,2 %
1995	8,90	13,89	0,05	143,2 %
1996	54,20	15,82	0,23	509,0 %
1997	104,75	33,90	0,31	93,3 %
1998	281,40	53,73	0,52	168,6 %
1999	428,62	74,00	0,59	52,3 %
2000	894,75	86,94	1,03	108,8 %
2001	1 132,85	89,89	1,2	26,6 %
2002	1 089,10	80,05	1,36	-3,9 %
2003	1 338,06	91,38	1,46	22,9 %
2004	2 075,63	97,04	2,14	55,1 %
2005	4 377,85	111,67	3,92	110,9 %
2006	6 115,07	173,51	3,52	39,7 %
2007	8 975,64	172,64	5,12	46,8 %
2008	8 257,81	119,41	6,92	-8,0 %
2009	10 137,00	124,27	8,16	22,8 %
2010	10 981,68	121,90	9,01	8,3 %
2011	10 012,57	104,39	9,59	-8,8 %
2012	8 663,52	106,55	8,13	-13,5 %
2013	7 669,67	117,53	6,53	-11,5 %
2014	9 837,81	141,58	6,95	28,3 %
2015	13 093,98	172,65	7,58	33,1 %

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

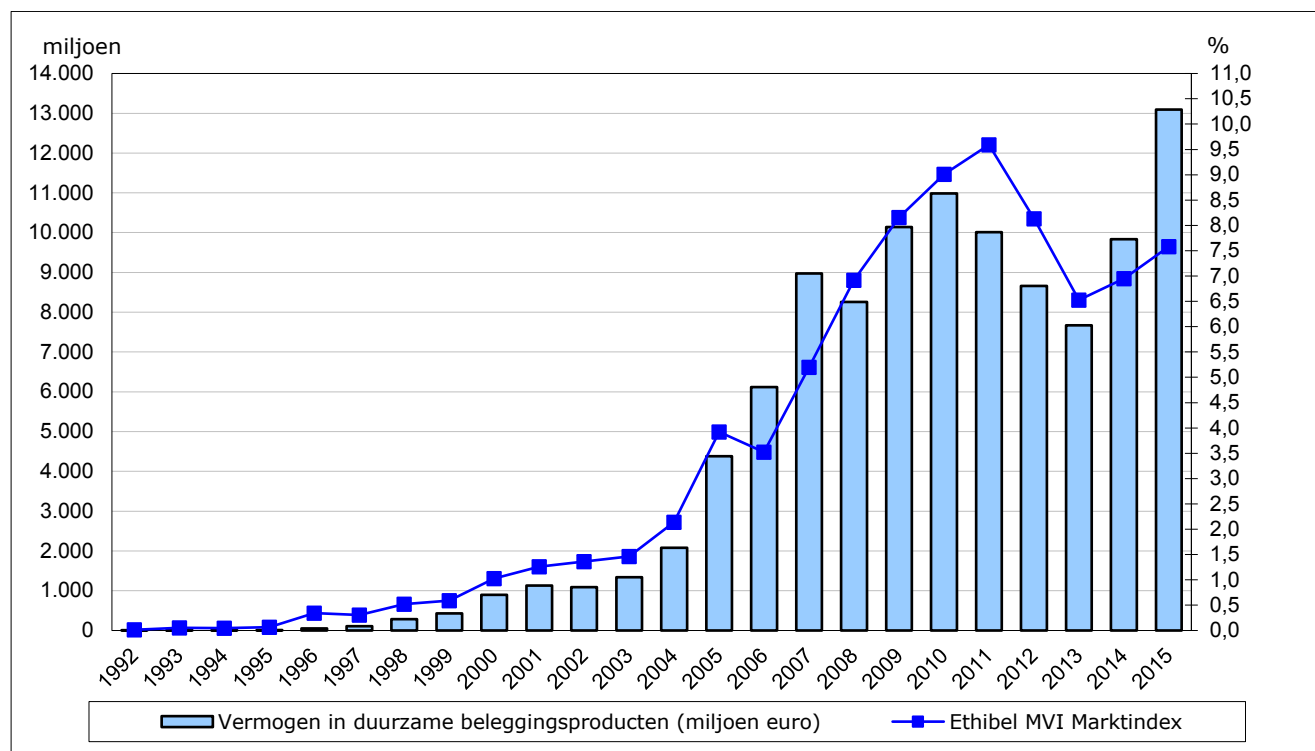
Bij het resultaat voor 2015 dient benadrukt te worden dat er een licht verschil is in methodologie ten opzichte van 2014. Vorig jaar werden immers de duurzame privaats beheerde vermogens meegeteld van twee private bankers, Van Lanschot Bankiers en Puilaetco Dewaay. In de huidige publicatie werden meer private bankers bevroegd, maar werd beslist om in dit luik van de studie alleen privaats vermogen belegd via beleggingsfondsen (ICB's) mee te tellen (zie 1.2.2). De evolutie van private banking-activa buiten beleggingsfondsen wordt verder besproken.

Onderstaande tabel (tabel 3) bevat een samenvattend overzicht van de ontwikkeling van het belegd vermogen in duurzame beleggingsproducten, zowel in absolute als relatieve zin. Dit overzicht geeft duidelijk weer dat de beleggingsfondsen een grote bijdrage leveren aan de totale groei, met een samengestelde jaarlijkse groei van maar liefst 18 %. Daartegenover is er een aanzienlijke daling van fondsen met kapitaalbescherming. Dit kan deels worden verklaard door de aanhoudende lage rentevoet. Voorts zijn notes meer dan verdubbeld over de jongste vier jaar.

<sup>10</sup> Wegens een methodologische aanpassing tengevolge van een bredere, aangepaste bevraging van financiële instellingen, (zoals vermeld in hoofdstuk 1.2.2) werden de cijfers betreffende het jaar 2014 aangepast. Deze cijfers vormden in een eerdere versie van de studie een optelsom van het belegd vermogen in duurzame beleggingsfondsen en private banking. Deze twee zijn nu opgesplitst.

<sup>11</sup> Aandeel duurzame producten t.o.v. totaal belegd vermogen in ICB's (%). Volgende producten worden in aanmerking genomen: beveks (BEL), sicavs (LUX), fondsen met kapitaalbescherming, notes ... in zoverre ze openbaar verdeeld worden. Enkele institutionele fondsen onder de vorm van institutionele ICB's werden mee opgenomen.

Figuur 3: Evolutie van het belegd vermogen in duurzame beleggingsproducten absoluut en relatief ten opzichte van het totaal vermogen in ICB's op de Belgische markt (Ethibel MVI-marktindex) (België, 1992-2015)



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

Tabel 3: Samenvattend overzicht van de evolutie van duurzame beleggingsproducten (miljoen euro) (België, 2011-2015)

<b>Beleggingsproduct</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>CAGR<sup>12</sup></b>
<b>Beleggingsfondsen (Instituten voor Collectieve Belegging, ICB's)</b>	4 622,37	5 110,06	5 293,07	7 262,47	10 434,48	
Jaarlijkse evolutie beleggingsfondsen	-	11 %	4 %	37 %	44 %	18 %
<b>Institutionele ICB's</b>	783,46	661,39	697,32	872,23	971,00	
Jaarlijkse evolutie institutionele ICB's	-	-16 %	5 %	25 %	11 %	4 %
<b>Fondsen met kapitaalbescherming</b>	3 694,80	2 434,70	1 269,98	840,44	516,42	
Jaarlijkse evolutie fondsen met kapitaalbescherming	-	-34 %	-48 %	-34 %	-39 %	-33 %
<b>Notes</b>	237,83	221,21	273,82	475,54	594,00	
Jaarlijkse evolutie notes	-	-7 %	24 %	74 %	25 %	20 %
<b>Pensioensparen</b>	405,15	-	-	-	-	-
<b>Levensverzekeringen</b>	268,97	236,16	135,48	387,13	578,08	-
Jaarlijkse evolutie levensverzekeringen	-	-12 %	-43 %	186 %	49 %	17 %
<b>Totaal</b>	<b>10 012,57</b>	<b>8 663,52</b>	<b>7 669,67</b>	<b>9 837,81</b>	<b>13 093,98</b>	
<b>Jaarlijkse evolutie totaal</b>	-	<b>-13 %</b>	<b>-11 %</b>	<b>28 %</b>	<b>33,10 %</b>	<b>6 %</b>

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

<sup>12</sup> CAGR, Compound Annual Growth Rate (vertaling in het Nederlands, de samengestelde jaarlijkse groei)

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

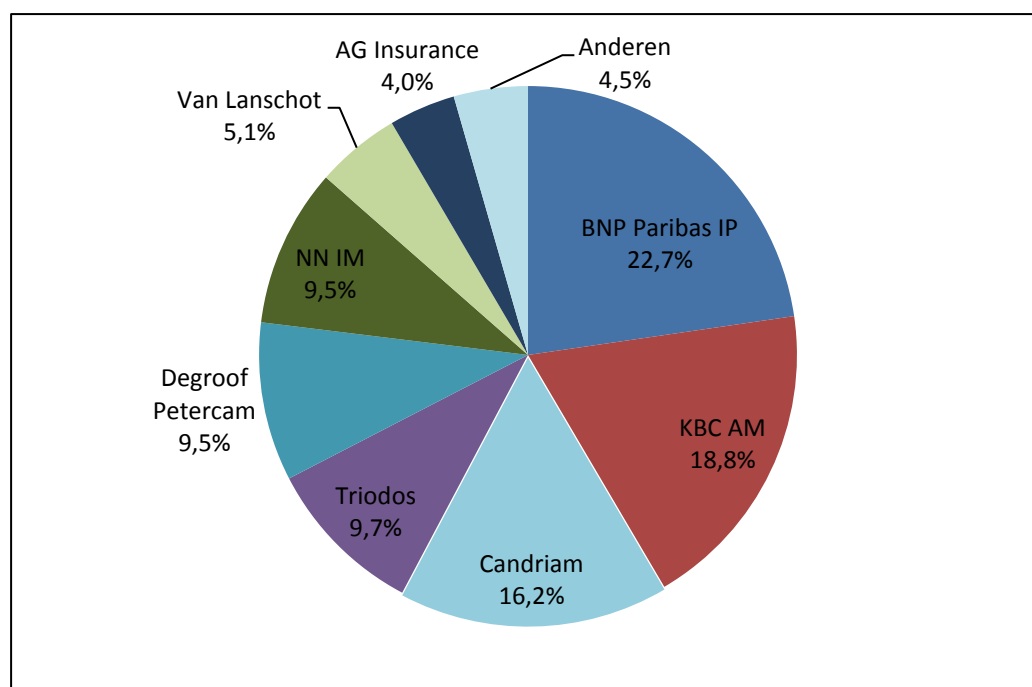
BNP Paribas IP stijgt van 14 % naar 23 % en verdringt zo KBC als grootste speler op de Belgische MVI-markt. De stijging van BNP Paribas is à ratio van 1,19 miljard euro te wijten aan de opname van drie BNP-fondsen in de fondsendatabank. Anderzijds zag KBC een groot deel van zijn duurzame fondsen op vervalddag komen, en lanceerde de bank weinig nieuws in de plaats. De top drie wordt vervolledigd door Candriam, dat op 16 % marktaandeel uitkomt. Op ongeveer gelijke hoogte staan Triodos Bank, NN Investment Partners en Degroof Petercam, elk laten ze 10 % marktaandeel optekenen.

Tabel 4: Evolutie van het marktaandeel van lokale aanbieders van ethisch-financiële beleggingsproducten op de Belgische markt (België, 2009-2015)

Beheerder/Groep	Aandeel (%) in Belgische MVI-markt						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
BNP Paribas IP	13,85	14,09	13,27	12,30	15,05	13,71	22,69
KBC AM	58,07	56,58	51,70	53,02	38,37	25,86	18,85
Candriam	19,10	15,69	17,65	17,62	21,03	16,41	16,21
Triodos	1,46	3,87	4,09	5,86	8,57	9,52	9,66
NN Investment Partners	0,89	1,33	1,37	6,54	9,50	7,89	9,53
Degroof Petercam	1,31	1,18	3,87	1,25	3,03	5,39	9,53
Van Lanschot Bankiers	-	-	-	-	-	11,99	5,07
AG Insurance	-	-	0,08	0,10	0,12	2,66	4,00
Vladubel	1,10	1,45	1,44	1,97	2,73	1,94	1,81
Argenta	0,02	0,06	0,06	0,11	0,42	0,87	1,43
Crelan	0,21	0,75	0,59	0,42	0,37	1,02	0,94
Ethias	3,90	3,90	4,66	0,72	0,79	0,55	0,21
Axa	0,68	1,10	1,20	0,09	0,04	0,38	0,04
Shelter IM	-	-	-	-	-	-	0,03

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

Figuur 4: Overzicht marktaandeel van lokale aanbieders van ethisch-financiële beleggingsproducten op de Belgische MVI-markt (%) (2015)



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

In 2014 trad Van Lanschot Bankiers toe tot de top 5, meteen met een marktaandeel van 12 %. Van Lanschot Bankiers zakt nu terug tot 5 %. Dit wordt verklaard met de aangepaste beheersmethodiek gehanteerd door de bank, die resulteert in een vernieuwde telling van het duurzaam privaat vermogen in onderhavige studie. Vervolgens noteert AG Insurance (4 %), dat zijn marktaandeel bijna verdubbelt, terwijl ook Argenta iets hoger afklokt (1,4 %). Crelan (1 %) en Vladubel (2 %) blijven stabiel. Axa, Ethias en nieuwkomer Shelter IM komen niet boven de 1 % uit en sluiten het klassement af.

### **1.2.7 Pensioensparen en langetermijnsparen**

België kent een fiscale stimulans voor het pensioensparen voor particulieren en in het verleden bestonden er plannen om duurzaam pensioensparen extra fiscaal aan te moedigen. Om allerlei redenen (niet in het minst budgettaire) werd dit vooralsnog niet gerealiseerd. Ethisch/duurzame pensioenspaarproducten behoren tot de meest gevraagde door particulieren.

Er bestaan een aantal levensverzekeringen van het type tak 21. De achterliggende portefeuilles worden (gedeeltelijk) belegd volgens de principes van Portfolio21, een beleggingsstrategie die gericht is op het terugdringen van kinder- en gedwongen arbeid, de bevordering van vrijheid van vereniging en van niet-discriminatie zoals bepaald in de basisconventies van de Internationale Arbeidsorganisatie. Portfolio21 sluit beleggingen uit in bedrijven die ernstige milieuschade veroorzaken door normovertreding. Omwille van de relatief zwakke diepgang en de light screening van Portfolio21 worden deze producten vooralsnog niet toegevoegd in het MIRA-onderzoeksrapport.

## **1.3 Evolutie van het duurzaam privaat bankieren in België**

In het MIRA-onderzoeksrapport van vorig jaar werd een eerste keer summier de evolutie van duurzame beleggingen bij private bankers beschreven. In deze update wordt dieper ingegaan op deze groeiende markt, geruggesteund door een hoger aantal reacties van de bevragede private bankers.

Wereldwijd kan geobserveerd worden dat het initiatief en de productinnovatie binnen duurzaam beleggen zich voornamelijk in het institutionele segment van de financiële markt (waar gelden van niet-particuliere beleggers zoals pensioenfondsen, steden en gemeenten, congregaties etc. beheerd worden) situeert, waar belegbare bedragen typisch groter zijn en de belegger financieel beter onderlegd. Vermogensbeheerders beschouwen een voldoende breed aanbod duurzame oplossingen als onontbeerlijk bij de bediening van hun institutionele klanten. Deze innovatie blijkt zich nu ook te vertalen naar het private banking-segment.

### **1.3.1 Omschrijving van de sector**

Private banking is de afdeling van financiële instellingen waar meer vermogende cliënten (minimumdrempel gedefinieerd door de instelling, typisch 1 miljoen euro belegbaar vermogen) een meer persoonlijke service krijgen en toegang hebben tot een breder gamma financiële oplossingen.

Er wordt nagenoeg steeds in drie servicemodellen gewerkt:

- Discretionair vermogensbeheer, waarbij de financiële instelling, op basis van contractuele afspraken met de klant, het dagdagelijkse beheer van de gelden overneemt en periodiek op een meer globale basis behaalde financiële resultaten, toekomstvisie op de financiële markten, etc. aan zijn klant rapporteert.
- Adviesbeheer, waarbij de financiële instelling financiële transacties aan de klant voor akkoord voorlegt alvorens deze uit te voeren, het is de klant die beslist of die doorgaan.
- Execution only, waarbij de financiële instelling louter als bewaarder van de belegbare gelden optreedt en de klant zelfstandig beleggingsbeslissingen neemt.

Enkel in de eerste twee servicemodellen heeft de financiële instelling significante mede-invloed op de inhoud en het duurzaamheidskarakter van de belegde gelden. In het derde model is het de klant die autonoom beslist. Om deze reden werd in dit deel van het MIRA-onderzoeksrapport, de private bankers over de gelden bevroegd die beheerd worden onder de eerste twee servicemodellen.

Private banking beleggingsportefeuilles worden typisch opgebouwd uit twee types bouwstenen: individuele posities, uitgegeven voor één emittent (bv. bedrijfsobligaties, staatsleningen, aandelen ...) en ICB's (instellingen voor collectieve beleggingen: fondsen, trackers ...). Er wordt sinds jaren een tendens geobserveerd om een groter deel van de belegde gelden in ICB's aan te houden. Argumenten die hierbij frequent gehanteerd worden, zijn de betere risicospreiding, de fiscale voordelen en de toegang tot expertise die ICB's voor de belegger inhouden. Anderzijds vormen de hogere efficiëntie inzake het beheer en de typisch hogere inkomstenstroom argumenten die de financiële instelling niet ongenegen zullen zijn.

Financiële instellingen zijn in de loop der tijden een kleiner deel van de gelden via 'eigen fondsen' (beheerd door de eigen asset management-afdeling) gaan beleggen. Het concept 'open architectuur' heeft zijn intrede gemaakt bij een toenemend aantal private bankers, waarbij portefeuilles samengesteld worden uit eigen ICB's en een selectie ICB's beheerd door derden. Context van deze evolutie is (de reactie op) de bezorgdheid bij beleggers dat 'te veel eieren in één mand komen te liggen', bij een en dezelfde beheerder die niet in alle deeldisciplines van financiële markten de beste kan zijn. Financiële instellingen selecteren ICB's van derden op financiële kenmerken (beleggingsstrategie, risico- en rendementskenmerken), maar ook de onderlinge vergoedingsafspraken tussen beherende en verdelende financiële instelling maken deel uit van het beslissingsproces. De wetgever ontwikkelt in verschillende landen – onder meer in Nederland en het Verenigd Koninkrijk – een legaal kader om de belegger hogere transparantie te bieden in deze afspraken onder financiële instellingen.

### **1.3.2 Omschrijving van de bevraging**

De omvang van de gelden die private bankers beleggen in de eigen ICB's worden zoals reeds aangegeven (zie 1.2.3) opgenomen in de cijfers die in deel 1.2 van deze studie in kaart gebracht worden. Om waar mogelijk dubbel telling te vermijden, werd in de bevraging van de in België actieve private bankers gefocust op gelden belegd in individuele posities, voor rekening van Belgische particuliere beleggers. Verder werd gepeild naar beleidsvisie, normen en codes, etc.

Naast de grootbanken werd een niet-exhaustieve lijst van 12 in België actieve private banks gecontacteerd. Vijf respondenten hebben een bruikbare respons teruggestuurd. De auteurs van de studie waren aangenaam verrast door de sterk toegenomen respons, wat het mogelijk maakt om een eerste blik te werpen op tendensen en evoluties in dit segment van de markt. De auteurs hopen dan ook dat deze respons de komende jaren nog verder toeneemt.

Om een dieper inzicht te krijgen in de stand van zaken, bevat de enquête zowel kwantitatieve als kwalitatieve vragen. De vragenstelling, die bewust breed en open gehouden werd, peilde naar de volgende thema's:

1. Heeft uw financiële instelling een '*company wide policy*' inzake duurzaam beleggen?
  - a. Hoe vat u deze samen?
  - b. Welke keuzes worden gemaakt?
  - c. Wordt er een code gevolgd (bv. UN Global Compact ...)?
  - d. In welke uitsluitingen van bedrijven/landen resulteert dit? Hoeveel emittenten worden er finaal weerhouden of uitgesloten?
2. Biedt uw financiële instelling een dienst advies of discretionair vermogensbeheer aan waarbij niet-financiële criteria gehanteerd worden?
3. Welke bedragen (activa onder beheer/assets under management/AUM) waren op deze basis beheerd per einde 2015 (bedragen exclusief duurzame ICB's)?



4. Hoe valt dit bedrag op te splitsen tussen particuliere cliënten en institutionelen?
5. Welke MVI-strategieën worden er gehanteerd?
6. Maakt uw financiële instelling gebruik van externe ESG-research?
7. Wordt het MVI-beleid extern gecertificeerd?
8. Hoe ziet u de verdere ontwikkeling van deze modellen van advies-/discretionair beheer?

### 1.3.3 Het duurzaam belegd privaat vermogen (exclusief ICB's)

De tabel hieronder omvat een overzicht van de marktaandelen over de gerapporteerde bedragen: 2,6 miljard euro per einde 2015. Twee van de vijf respondenten beheerden eind 2015 private banking-gelden via ICB's, en worden dus om hoger vermelde reden niet in onderstaand tabel opgenomen.

Tabel 5: Duurzaam privaat beheerd vermogen (exclusief ICB's) in België, in miljoen euro en ingedeeld naar marktaandeel, per einde 2015

Assets 2015	AUM (miljoen euro)	Marktaandeel (%)
KBC	1250	49 %
Puilaetco Dewaay (Triodos)	266	10 %
Van Lanschot Bankiers	1055	41 %
<b>Totaal</b>	<b>2571</b>	<b>100 %</b>

Bron: Databank Forum ETHIBEL 2015

In vergelijking met de bevraging in 2014 wordt opgemerkt dat KBC AM voor de eerste keer opduikt op de markt van 'duurzaam direct' private banking. Van Lanschot Bankiers en Puilaetco Dewaay werden vorig jaar wel al opgenomen in de statistieken, maar zonder daarbij de opsplitsing te maken tussen gelden in ICB's en het overige privaat beheerde vermogen. Van Lanschot heeft het beheer van zijn private banking gelden anders ingericht, door een deel van de kapitalen in de hoger (rubriek 1.2) vermelde fondsen onder te brengen.

### 1.3.4 Visie en verwachtingen van private bankers over duurzaam privaat bankieren

Wat het kwalitatieve deel van de bevraging betreft, werd in de eerste plaats gevraagd naar de gehanteerde ethische/duurzame beleggingsstrategieën. 'Company wide policies' zijn daarbij in volle ontwikkeling, in de meeste gevallen afgestemd op de (sector)keuzes die financiële instellingen in bijvoorbeeld hun kredietbeleid maken. Het betreft veelal sector- of landafhankelijke uitsluitingskeuzes: tabak, controversiële wapens, etc. De meest voorkomende externe codes vormen UN Global Compact of UN PRI. UN Global Compact<sup>13</sup> omvat 10 te respecteren principes inzake mensenrechten, tewerkstelling, milieu en anti-corruptiebeleid, en is voornamelijk gericht op duurzaam ondernemen. UN PRI<sup>14</sup> (Principles for Responsible Investment) is wel toegespitst op het financiële, waarbij het zes principes vooropstelt die de ondertekenaar engageren om ESG-criteria consequent toe te passen in zijn investeringen. De groei van de beheerde bedragen en van de MVI-omgeving vertaalt zich in werkgroepen en plannen om dit beleid verder uit te werken.

De meeste private bankers blijken te kiezen voor een combinatie van ethische/duurzame beleggingsstrategieën. Meest frequent zijn uitsluiting, best-in-class, normatief en engagement (of actief aandeelhouderschap). Vaakst uitgesloten sectoren zijn controversiële wapens, nucleaire energie, alcohol en tabak, proefdieren, porno, gokken en genetisch gemanipuleerde organismes.

<sup>13</sup> [www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles](http://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles)

<sup>14</sup> [www.unpri.org/about/the-six-principles](http://www.unpri.org/about/the-six-principles)

Wat het ESG-research betreft, komt naar voren dat de meeste financiële instellingen hun ESG-research inkopen bij externe partijen. Naarmate de bedragen van de duurzaam beheerde gelden groeien en de private bankers meer ervaring hebben, worden eigen interne ESG-specialisten tewerkgesteld.

Om het privaat vermogen vervolgens te certificeren, organiseren de meeste financiële instellingen een intern controle-orgaan. In vele gevallen is dit orgaan samengesteld uit onafhankelijke experts die toezien op methodologische aspecten, beleidskeuzes, enzovoort. Een (weliswaar groeiende) minderheid van beheerders kiest echter voor een externe certificatie van hun MVI-beleid.

Alle financiële instellingen rapporteren ten slotte een (sterke) groei, gedreven door grotendeels gelijklopende drivers. De drivers zijn de toenemende aandacht van beleggers voor duurzaamheid en de groeiende overtuiging dat duurzaam beleggen een valabel alternatief voor traditioneel beleggen vormt.

## 1.4 Andere cijfers over de MVI-markt

### 1.4.1 Andere Belgische cijfers (Beama)

Ook BEAMA houdt cijfers bij in verband met beleggingsfondsen die duurzaam en maatschappelijk verantwoord investeren (DMVI). De volledige lijst van DMVI-beleggingsfondsen en de gehanteerde definitie en methodologie zijn terug te vinden op de website van BEAMA<sup>15</sup>. BEAMA beperkt haar cijfers tot ICB's, terwijl in dit MIRA-onderzoeksrapport een trendindicator gebruikt wordt die verschillende andere types van duurzame financiële producten omvat. Bijgevolg liggen de cijfers van beide rapporten wat uiteen.

Beama telde in 2012, 2013 en 2014 respectievelijk 160, 156 en 152 DMVI-ICB's. Op 31/12/2015 registreerde Beama 126 DMVI-ICB's volgens haar DMVI-methodologie.

*Tabel 6: Beama-cijfers in verband met het belegd vermogen, het marktaandeel en het aantal DMVI-ICB's (België, 2009-2015)*

BEAMA cijfers DMVI-ICB's	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Belegd vermogen (miljard euro)	7,85	8,29	7,40	5,96	5.15	6,46	5,57
Marktaandeel	6,11 %	6,29 %	6,47 %	4,97 %	3,87%	4,05 %	3,23 %
Aantal fondsen	176	210	230	160	156	152	126

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

### 1.4.2 Andere Belgische cijfers (Eurosif)

Eurosif, in haar tweejaarlijkse studie van de Europese MVI-markt<sup>16</sup>, geeft ook cijfers voor de Belgische MVI-markt. Het meest recente onderzoek, European SRI Study 2016, verscheen in het najaar van 2016. De referentiedatum is 31 december 2015.

Het Eurosif-onderzoek is voornamelijk gericht op de institutionele markt, terwijl dit MIRA-onderzoeksrapport zich voornamelijk richt op de retailmarkt. Daarnaast worden de vermogens per markt ingedeeld op basis van de locatie waar de portfolio manager van het fonds zich bevindt; dit in tegenstelling tot dit MIRA-onderzoeksrapport dat vertrekt van waar de investeerder zich bevindt. Verschillende fondsen worden namelijk in Luxemburg beheerd terwijl zij specifiek voor beleggers op de Belgische markt ontwikkeld werden. De methodologische verschillen bemoeilijken een directe vergelijking van de cijfers, maar geobserveerde tendensen zijn vaak gelijklopend.

<sup>15</sup> [www.beama.be/nl/duurzame-icbs/definitie-en-methodologie-dmvi](http://www.beama.be/nl/duurzame-icbs/definitie-en-methodologie-dmvi)

<sup>16</sup> <http://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2016/11/SRI-study-2016-LR-.pdf>

De fondsen in de European SRI Study 2016 zijn opgedeeld volgens de zeven strategieën die eerder zijn toegelicht in 1.1.3. Dit zijn uitsluitingen, normatieve screening, thematische invalshoek, best-in-class-methode, ESG-integratie, engagement en stemming en impact investing. Voor België werd er in deze studie echter geen cijfer opgetekend voor de strategie ESG-integratie.

In totaal werd er in België 368 miljard euro duurzaam belegd. Dit is een groot verschil met het gemeten bedrag in dit MIRA-onderzoeksrapport. Zoals eerder vermeld, richt Eurosif zich grotendeels op de institutionele markt; dit in tegenstelling tot dit MIRA-onderzoeksrapport, dat voornamelijk is gericht op de retailmarkt. Voorts is er een verschil in de methodologie van beide onderzoeken. Bijna alle strategieën zijn toegenomen ten opzichte van 2013. Enkel de strategie met een thematische invalshoek werd met een daling geconfronteerd. Deze strategie daalt van 816 miljoen euro in 2013 naar 275 miljoen euro in 2015. Het onderzoek vermeldt dat deze daling grotendeels kan worden verklaard door een aanpassing van de strategie van een grote speler op de Belgische markt. 'Uitsluitingen' blijft zoals in de voorgaande jaren de meest gehanteerde strategie, goed voor net iets minder dan 254 miljard euro.

De fondsen met op normen gebaseerde screening zijn sinds het vorige onderzoek meer dan verdubbeld waartegen best-in-class fondsen een kleine toename hebben gekend. Impact investing is dit jaar voor de eerste keer opgenomen in het onderzoek. Het onderzoek kwam uit op een bedrag van 340 miljoen euro. Eurosif verwacht dat deze strategie de komende jaren snel zal groeien. Verder is engagement en stemming toegenomen van 38 miljard euro tot ruim 45 miljard euro.

*Tabel 7: Eurosif-cijfers in verband met het belegd vermogen in MVI-fondsen, opgedeeld per strategie (België, 2011-2015) (miljoen euro)*

Eurosif-cijfers MVI-fondsen	2011	2013	2015
Thematische fondsen	367	816	275
Best-in-class	7 834	17 132	17 542
Op normen gebaseerde screening	19 744	20 235	50 426
ESG-integratie	-	22 006	-
Engagement en stemming	19 586	38 006	45 645
Uitsluitingen	96 736	226 026	253 946
Impact investing	-	-	340
Totaal	144 267	324 221	368 174

Bron: Eurosif, European SRI Study 2016

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

De European SRI study 2016 geeft ook een inzicht in de ontwikkelingen doorheen Europa: België, Denemarken, Duitsland, Finland, Frankrijk, Italië, Nederland, Polen, Spanje, Zweden, Zwitserland en het Verenigd Koninkrijk. Gegevens van Denemarken zijn in dit onderzoek voor de eerste keer gemeten. Daarentegen zijn er dit jaar geen data beschikbaar betreffende Noorwegen.

Alle strategieën kenden ook doorheen Europa in 2015 een groei tegenover 2013. Dit betekent echter niet dat alle strategieën in alle landen zijn gegroeid. Zo kende bijvoorbeeld België een daling in thematische fondsen. Verder kenden de strategieën op normen gebaseerde screening (Zweden en het Verenigd Koninkrijk) en engagement en stemming (Finland, Frankrijk, Italië en Polen) een daling in meerdere landen.

De veruit meest toegepaste strategie blijft deze van de uitsluitingen, goed voor een beheerd vermogen van 10 150 miljard euro of 44 % van het volledig duurzaam beheerd vermogen. Het meest voorkomend uitsluitingscriterium is de productie en handel van wapens. Eurosif houdt geen rekening met

clustermunitie en antipersoonsmijnen als uitsluiting-criteria, aangezien dit in de meeste deelnemende landen wettelijk verboden is en dus niet als MVI-criteria kan worden beschouwd.

Meer gefundeerde duurzaamheidsstrategieën zoals de best-in-class aanpak en de normatieve screening kennen allebei een groei in diezelfde periode van 18 %. Het beheerde vermogen voor beide strategieën ligt op 493 en 5 087 miljard euro.

De strategieën impact investing en thematische fondsen kenden de grootste relatieve toename van respectievelijk 120 % en 57 %. In absolute cijfers blijven dit echter de kleinste strategieën, maar waarvan Eurosif een verdere sterke groei verwacht de komende jaren. Zo kunnen deze twee strategieën in de komende jaren worden ondersteund door initiatieven gebaseerd op onder andere afspraken van COP21, zoals green bonds. Tot slot kent engagement en stemming de laagste procentuele toename van 14 %. Het Verenigd Koninkrijk blijft hier veruit de grootste speler.

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

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

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

Meer hoopgevende ontwikkelingen spelen zich af in Frankrijk. Zoals tijdens de vorige editie aangekondigd, heeft Frankrijk op 10 januari 2016 een staatslabel voor MVI gelanceerd. Eerder al, in 2014, lanceerde president Hollande een MVO-platform, waarvan een van de drie geïnstalleerde werkgroepen zich buigt over duurzaam en verantwoord beleggen. Doorheen 2014 werd verder gewerkt aan wat het eerste door een overheid publiekelijk gesteund nationaal MVI-label moest worden. De Franse overheid verwacht daarvan een aanzienlijk domino-effect wereldwijd en zegt een Europese MVI te willen ondersteunen met verificatie door Cofrac, een door de Franse overheid gefinancierd, not-for-profit accreditatie-agentschap.

Het nieuwe MVI-label van de Franse overheid blijft evenwel beperkt in zijn eisen. Om het label te ontvangen, hebben financieel productbeheerders de keuze tussen: ofwel 20 % van de bestaande portefeuille te vervangen door ESG-criteria te volgen, ofwel te zorgen dat de gemiddelde ESG-score van de portefeuille duidelijk hoger ligt dan de referentie-index waarop die portefeuille zich baseert. Een extern controleorgaan, Cofrac, verifieert of een product aan een van deze twee eisen voldoet, en kent het label toe voor een periode van drie jaar.

### **1.6 Nieuwe trend: Green bonds**

Een snelgroeiende trend in het duurzaam beleggen vormen de zogenaamde green bonds of klimaatobligaties. Landen, instellingen of bedrijven geven deze groene obligaties specifiek uit om klimaatvriendelijke initiatieven te financieren, zoals hernieuwbare energieprojecten, waterbevoorrading of herbebossing in ontwikkelingslanden.

De eerste green bonds zagen het licht in 2007. Initieel waren het vooral supranationale instellingen zoals de Wereldbank of de Europese Investeringsbank die dergelijke groene obligaties uitbrachten, maar in november 2013 stapte ook de bedrijfswereld mee op de kar. Na pioniers zoals Électricité de France (EDF) of Bank of America ontdekten steeds meer bedrijven de wereld van de green bonds. Dat resulteerde in een exponentiële groei: waar de groene obligaties in 2012 wereldwijd nog een goede 3 miljard dollar representeerden, explodeert dat bedrag tot 11 miljard dollar in 2013. In 2015 zijn klimaatobligaties goed voor maar liefst 42,2 miljard dollar<sup>17</sup>. Een peulenschil tegenover een mondiale obligatiemarkt van 80 000 miljard dollar, maar wel een pak meer dan eender welk energiesteunfonds. Zelfs de Duitse subsidies voor de Energiewende, de grootste tot nog toe, vervallen in het niet bij de geldstromen die deze klimaatobligaties genereren.

Sinds het bedrijfsleven zich aan deze groene emissies waagde, werden ook labels voor dergelijke green bonds in het leven geroepen. Onafhankelijke onderzoeksinstituten zoals Cicero, VigeoEiris of Climate Bonds Initiative garanderen met hun kwaliteitsbewijzen dat de klimaatobligaties ook werkelijk bijdragen aan een milieuvriendelijkere wereld – de zogenaamde second opinion. Toch blijven kritische stemmen weerklinken: waarnemers vrezen dat green bonds al te vaak louter als marketinginstrument dienen zonder dat het bedrijf een voldoende groen beleid uitdraagt.

Met de jaren werden de risicoklassen geleidelijk aan uitgebreid: in de herfst van 2014 bracht het Spaanse Abengoa de eerste high yield-klimaatobligatie uit, met een hoger rendement maar een lagere rating. Ondertussen is het segment van de green bonds uitgegroeid tot een volwaardige markt, waarin obligaties uit alle risicoklassen en in verschillende munten beschikbaar zijn.

En ook de afzetmarkt van klimaatobligaties diversifieert zich. Gedurende de eerste fase kenden de klimaatobligaties enkel institutionele afnemers, maar mede dankzij de Klimaatconferentie van november 2015 in Parijs heeft de strijd tegen klimaatverandering breed ingang gevonden. Financiële instellingen spelen daarop in bij hun commerciële aanbod en bieden nu ook groene obligaties aan voor de particuliere belegger.

In november 2015 lanceerde de Wereldbank samen met BNP Paribas Fortis de Green Growth bonds, de eerste klimaatobligatie gelinkt aan een duurzame aandelenindex, op maat van de individuele spaarder. Investeerders tekenden in voor een periode van zeven jaar, tot januari 2022. Dankzij de onderliggende index, de Ethical Europe Equity Index<sup>18</sup>, kan de belegger rendement opstrijken: hoe meer de index stijgt, hoe groter de premie op de eindvervaldag. Als de index zakt, garandeert de Wereldbank dat de spaarder zijn kapitaal terugkrijgt.

De lancering werd een opmerkelijk succes: na drie dagen had de obligatie, die bij een tiental Belgische banken beschikbaar was, al het doelbedrag van 15 miljoen dollar opgehaald, om uiteindelijk zo'n 90 miljoen dollar binnen te rijven. Het illustreert de appetijt van de investeerders, volgens de ontwikkelaars. Naast deze green bond bij BNP Paribas kunnen particulieren ook bij Belfius opteren voor emissies van de Wereldbank en de Europese Investeringsbank. Axa geeft dan weer een specifiek green bonds-beleggingsfonds uit, waarbij zowel obligaties met hoge ratings als meer risicovolle varianten vertegenwoordigd zijn.

Ondertussen blijft de markt verder uitbreiden: hoewel West-Europa tot op heden het grootste aandeel had in de klimaatobligatiemarkt, kan u geobserveerd worden hoe Aziatische banken de wereldwijde groei mee stuwen<sup>19</sup>. Een mogelijke interessante toekomstvisie kwam aan bod in het decembernummer van Environmental Finance in 2015: gezien de druk die er sinds COP22 in Parijs ligt op de strijd tegen

---

<sup>17</sup> Cijfers afkomstig van het Climate Bonds Initiative; <http://climatebonds.net>

<sup>18</sup> Deze index, afkomstig van Solactive, wordt gecertificeerd door Forum ETHIBEL:

[http://forumethibel.org/content\\_files/doc%2020092011/Certificaten%202015/EthicalEuropeEquityIndexCertificateSolactiveQ42015EN.pdf](http://forumethibel.org/content_files/doc%2020092011/Certificaten%202015/EthicalEuropeEquityIndexCertificateSolactiveQ42015EN.pdf)

<sup>19</sup> Gegevens van UniCredit Research:

[https://www.research.unicredit.eu/DocsKey/credit\\_docs\\_2016\\_153067.ashx?M=D&R=31191179](https://www.research.unicredit.eu/DocsKey/credit_docs_2016_153067.ashx?M=D&R=31191179)

klimaatverandering, zouden klimaatobligaties en groene bedrijven wel eens “too green to fail” kunnen worden. Met andere woorden: als bijvoorbeeld een hernieuwbare energieproducent failliet dreigt te gaan, zou de overheid financieel kunnen bijspringen. Of dat ook werkelijk zal gebeuren, valt nog af te wachten, maar deze impliciete extra kapitaalgarantie zou duurzame investeerders wel eens kunnen aanspreken<sup>20</sup>.

## 1.7 Conclusie

Het volume duurzaam belegde kapitalen groeide in 2015 en dit ondanks een verdere afname van het aantal MVI-producten. De bedragen aangehouden door Belgische gezinnen in duurzame beleggingsproducten situeerden zich einde 2015 op een recordniveau van 13,1 miljard euro, te verhogen met de bedragen ‘direct duurzaam belegd’ bij private bankers van 2,57 miljard euro.

Die groei kan niet verhelpen dat het relatieve belang van MVI (weergegeven aan de hand van de Ethibel MVI-marktindex) met een aandeel van 7,58 % nog steeds lager is dan het recordpeil van 9,6 % in 2011.

Tabel 3 bood een samenvattend overzicht van de evolutie van de families duurzame producten over de afgelopen 5 jaar. Deze tabel geeft enerzijds een verdere, geleidelijke uitdoving van de fondsen met kapitaalbescherming weer. Anderzijds stijgen de beleggingsfondsen over de gehele periode met een samengestelde jaarlijkse groei van 18 %. Dit laatste cijfer wordt evenwel over 2015 in gunstige zin beïnvloed door de opname van een aantal fondsen van BNP Paribas.

Voor het tweede jaar op rij werden ook gegevens van private bankers opgenomen in de studie. Het hoger aantal antwoorden van de private bankers op de enquête van Forum Ethibel maakte het mogelijk voor een eerste keer aparte cijfers private banking te rapporteren (in het vorige MIRA-onderzoeksrapport werden deze private banking cijfers mee opgenomen in het globaal gerapporteerd bedrag). KBC rapporteerde voor de eerste keer cijfers, wat ook hier een groeivoetverhogend effect heeft. Anderzijds richtte Van Lanschot het beheer van de private banking gelden anders in, met name door een deel ervan naar ICB's te verplaatsen.

Een vergelijking inzake evolutie met 2014 dient om de hoger vermelde redenen dan ook met de nodige voorzichtigheid benaderd te worden.

België verliest zijn voortrekkersrol wat op het vlak van MVI op Europees vlak; dit was in 2013 nog anders. België is in de afgelopen twee jaar ingehaald door verscheidene landen, zoals Frankrijk. Dit toont de snelheid aan van de ontwikkelingen in MVI en de belangrijke, trekkende rol die een overheid kan spelen. Zo heeft Frankrijk op 10 januari 2016 een staatslabel voor MVI gelanceerd.

---

<sup>20</sup> Uit <https://www.environmental-finance.com/content/analysis/advanced-topics-in-green-bonds-rewards.html>

## 2 Duurzaam sparen in België

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

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

### 2.1 Achtergrond

#### 2.1.1 Wat is duurzaam sparen?

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

Binnen het duurzaam sparen zijn er twee verschillende duurzaamheidsmechanismen.

Het eerste mechanisme kadert binnen 'participatieve' solidariteit. Hierbij levert de financiële instelling een financiële solidaire bijdrage aan partnerorganisaties, ten behoeve van projecten in de sociale economie. De solidaire bijdrage neemt de vorm aan van een commissie die in de meeste gevallen berekend wordt als een percentage van de inlage van het spaarproduct. Daarnaast heeft de spaarder de kans om (deels) afstand te doen van de eigen rente, ten voordele van vastgelegde projecten of organisaties. In sommige gevallen kan de spaarder zelf de projecten die hij/zij wenst te bevoordelen aanduiden.

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

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

In België bestaat geen keurmerk voor duurzaam sparen. De meeste banken laten de wederbelegging volgens het lastenboek van hun projectpartners jaarlijks controleren door de audit- en certificatie-instelling Forum ETHIBEL. Momenteel gebeurt dit voor VDK Spaarbank (Sparplus rekening) en voor Van Lanschot Bankiers (integrale balanscertificatie). Triodos Bank rapporteert zelf gedeeltelijk over de wederbelegging van haar spaarrekeningen.

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

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

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

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

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

In 2011 kondigde zich een nieuwe speler aan, namelijk Van Lanschot Bankiers. De private banker ondertekende in 2009 drie internationale richtlijnen rond Verantwoord Ondernemen en rapporteert hierover sinds 2010. Van Lanschot Bankiers heeft Forum ETHIBEL aangesteld om na te gaan in welke mate de haar toevertrouwde middelen strikt volgens haar principes van verantwoord bankieren worden aangewend en hierna te certificeren. Het kredietbeleid van Van Lanschot Bankiers is geformuleerd en gestructureerd rond mensenrechten, arbeidsrechten, milieu en anti-corruptie en



uitgebreid met criteria rond wapens, bont, kansspelen, porno, dierproeven en nucleaire energie. Indien een kredietnemer of een beleggingsfonds niet voldoet aan de criteria, wordt een engagementsproces opgestart om verbetering te bewerkstelligen. Enkel wanneer dit geen effect heeft, wordt een fonds of een bedrijf uitgesloten. Alle bestaande en nieuwe kredieten worden aan deze kredietfilter onderworpen. Sinds eind 2013 biedt Van Lanschot Bankiers twee gereguleerde online spaarformules aan, de Evi Spaarrekening en de Evi Getrouwheidsrekening.

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

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

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

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

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

### **2.2.2 Geïnvesteerd vermogen in duurzame spaarproducten**

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

Belgen behoren al jaren tot de grootste Europese spaarders. Volgens de cijfers van de Nationale Bank bedroeg de gemiddelde spaarquote<sup>21</sup> over 2015 in België 11,7 % tegenover 12,1 % in 2014. M.a.w. de gemiddelde Belg spaarde in 2015 11,7 % van zijn of haar inkomen. De hoge Belgische spaarquote vertaalt zich in België vooralsnog niet in een spaarwoede wat betreft duurzame spaarproducten.

Het duurzaam sparen ging in België in 1984 van start en kwam aanvankelijk traag op gang. Na tien jaar stond het totale duurzame spaarvermogen op 64,4 miljoen euro. In 1995 was er een grote toename en groeide het geïnvesteerde vermogen aan tot 138 miljoen euro. Ook in de daaropvolgende jaren kende het duurzaam sparen een aanhoudende groei. Tegen 2001 bedroeg de duurzame spaarinlage 276 miljoen euro en vijf jaar later, in 2006, werd de kaap van de 500 miljoen euro overschreden. De grote motor voor de groei doorheen deze jaren was in de eerste plaats Triodos Bank en in beperkte mate ook het groeiende succes van het Krekelsparen/Epargne Cigale. In 2008 was er opnieuw een exponentiële groei door de intrede van Ethias bank en het aanhoudende succes van Triodos Bank. Een volgende grote groeispiong werd opgetekend in 2011, toen Van Lanschot Bankiers zich als nieuwe speler op de markt begaf. Het duurzame spaarvolume verdubbelde dat jaar bijna en overschreed de kaap van 3 miljard euro.

---

<sup>21</sup> De spaarquote is het aandeel in het beschikbaar inkomen dat niet aangewend wordt om uitgaven te doen.

Het duurzaam sparen verzamelde eind 2015 in totaal 3,5 miljard euro. Dit is een lichte daling van 5,5 % ten opzichte van 2014, toen de gezamenlijke inlage voor duurzame spaarproducten 3,70 miljard euro bedroeg, het hoogste peil tot nog toe.

De waargenomen daling manifesteert zich uitsluitend bij Van Lanschot Bankiers. Triodos en VDK Spaarbank tonen daarentegen een lichte stijging, maar deze is niet omvangrijk genoeg om de daling bij Van Lanschot Bankiers te compenseren.

Tabel 8 geeft de historische opbouw weer van het belegde vermogen in duurzaam en solidair sparen in België. Er is geen vergelijkbaar en vergelijkend statistisch materiaal ter beschikking voor andere Europese landen.

*Tabel 8: Kapitaal verzameld in duurzame en solidaire spaarproducten per 31/12 van de respectievelijke boekjaren, en het totaal beheerd vermogen (miljoen euro) (België, 1984-2015)*

	KRE/CIG	HEFBOO	SOLIDA	WERELD	SPAARPL	TRIODO	ETHIAS*	VLB	TOTAAL
1984	1,34								1,34
1985	3,70								3,70
1986	4,85								4,85
1987	8,07								8,07
1988	11,18								11,18
1989	15,57								15,57
1990	17,25	0,08							17,33
1991	20,44	0,15							20,59
1992	29,86	0,24							30,10
1993	33,10	0,30				9,00			42,40
1994	35,55	0,43				28,40			64,38
1995	75,61	0,58		0,80		61,10			138,09
1996	84,88	0,96		1,35		69,00			156,18
1997	100,79	3,45		1,80		75,00			181,04
1998	108,97	3,88		1,86		82,00			196,71
1999	101,00	3,87		1,97		100,40			207,24
2000	115,84	4,50	0,11	2,06		122,40			244,91
2001	124,27	4,46	0,22	1,99		145,10			276,04
2002	130,69	4,42	0,68	2,42		177,10			315,31
2003	146,01	4,60	0,85	2,80		190,10			344,36
2004	156,70	3,59	1,03	3,50		228,70			393,52
2005	163,96		1,77	4,38		270,80			440,91
2006	163,26		1,89	4,44		337,80			507,39
2007	158,78		2,10	5,10		414,60			580,58
2008	109,33		2,26	5,09		572,10	251,42		940,20
2009	117,14		2,56	6,54		708,70	421,75		1.256,69
2010	128,71		2,81	9,85		797,80	640,02		1.579,19
2011	133,95		3,26	8,57		966,54	500,00	1.447,56	3.059,88
2012	133,01		3,58	8,66		1.097,42	443,42*	1.164,95	2.407,62
2013	128,24				181,86	1.274,16		1.467,43	3.051,70
2014					191,88	1.361,33		2.146,68	3.699,89
2015					261,32	1.504,19		1.730,02	3.495,53

Legende: KRE/CIG = Krekelsparen + Epargne Cigale | HEFBOO = Hefboomsparen | SOLIDA = Solidariteitssparen | WERELD = Wereldsparen | SPAARPLUS = de fusie van het Solidariteitssparen met het Wereldsparen en andere spaarrekeningen van VDK Spaarbank | TRIODO = Triodossparen | \*ETHIAS = Ethias-Spaarrekeningen (vanaf eind 2011 Optima) | VLB = Van Lanschot Bankierssparen.  
Bron: Eigen verwerking door Forum ETHIBEL op basis van jaarverslagen en data van de betrokken financiële instellingen en alternatieve financiers.

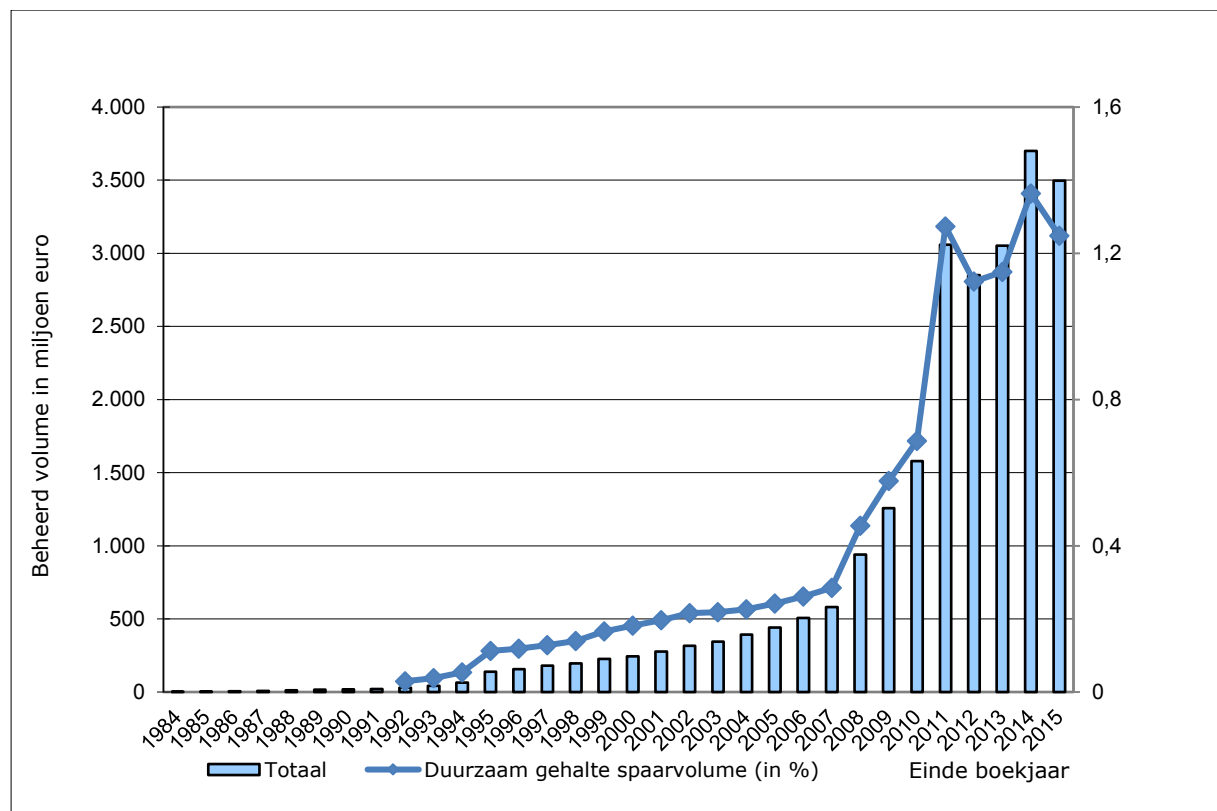
### 2.2.3 Marktaandelen van het duurzaam sparen en haar marktspelers

In 2015 neemt het totale Belgische spaarvolume opnieuw toe, net zoals de vorige jaren. De groei bleef bij de meeste banken echter beperkt ten opzichte van vorige jaren, als gevolg van de rente die in 2015 tot ongekende dieptes zakte waardoor spaarboekjes steeds minder rendabel werden. Hierdoor werd sneller de keuze gemaakt voor producten met een hogere return, zij het ook met een hoger risico, zoals fondsen en beleggingsverzekeringen.

Door de lichte krimp (5,5 %) in het duurzame spaarvermogen, blijft het marktaandeel ten opzichte van de globale Belgische spaarmarkt zeer bescheiden. In 2015 groeide de totale spaarmarkt met 3,21 % tot 280 miljard euro. Het marktaandeel van het duurzaam sparen komt bijgevolg op 1,25 %, in 2014 bedroeg dit nog 1,36 %.

In 2015 bedraagt het totale duurzame spaarvolume 27 % van het volume van het duurzaam belegde vermogen, namelijk 3,5 miljard euro tegenover 13,1 miljard euro. Einde 2014 bedroeg deze ratio nog 38 %. Het duurzaam beleggen stijgt tegenover het duurzaam sparen, geen verbazende ontwikkeling gezien de lage spaarinteressen.

*Figuur 5: Evolutie van het duurzaam/solidair sparen (miljoen euro) en het duurzaam gehalte van het totale Belgische spaarvolume (%) (België, 1984-2015)*



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

Worden de marktaandelen nader bekeken van de financiële instellingen die actief zijn op het vlak van duurzaam en solidair sparen, dan valt op dat Van Lanschot Bankiers wat inboet (wat mogelijk te maken heeft met het herinrichten van zijn private banking gelden, zoals hoger gerapporteerd). De bank vertegenwoordigt nu 50 % van de markt, op de hielen gezeten door Triodos (43 %). Triodos profiteert niet alleen van de terugslag van Van Lanschot Bankiers, er is ook een bescheiden stijging in het duurzame spaarvermogen. Het marktaandeel van VDK, de laatste speler, kent eveneens een kleine toename. Tabel 9 geeft de verschuivingen in de marktaandelen weer.

Tabel 9: Marktaandeelen (in procent) van financiële instellingen actief op het vlak van duurzaam en solidair sparen (België, 2008-2015)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Van Lanschot Bankiers				47,31	40,86	48,09	58,02	49,49
Triodos Bank	60,85	56,39	50,52	31,59	38,49	41,75	36,79	43,03
VDK Spaarbank	0,78	0,72	0,80	0,39	0,43	5,96	5,19	7,48
Ethias/Optima	26,74	33,56	40,53	16,34	15,55	0,00	0,00	0,00
BNP Paribas Fortis	11,63	9,32	8,15	4,38	4,67	4,20	0,00	0,00
<b>TOTAAL</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

Bron: Eigen verwerking door Forum ETHIBEL

## 2.2.4 Transparantie van het duurzaam sparen en haar marktspelers

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

Triodos Bank wil enkel bedrijven en organisaties financieren met een ecologische, sociale of culturele meerwaarde. Dat is haar reden van bestaan: met het spaargeld van haar klanten op een transparante manier bijdragen tot een duurzame samenleving met respect voor mens en milieu. Spaarders kunnen interactief via de website<sup>22</sup> kennis maken met een groot aantal bedrijven en projecten.

VDK Spaarbank koos voor externe audit en certificatie van haar wederbeleggingsbeloftes, die aansluiten bij haar affiniteit met de wereld van de microkredieten. VDK versterkt haar profiel van "duurzaam ethisch bankier sinds 1926" en biedt 9 duurzaam ethische garanties<sup>23</sup>. VDK hanteert voor haar spaarrekening positieve selectiecriteria en voor het ganse krediet- en beleggingsbeleid een reeks uitsluitingscriteria.

## 2.3 Conclusie

In 2015 kromp de markt van het duurzaam sparen met 5,5 % ten opzichte van 2014. De marktomstandigheden (onder meer de lage spaarrentes) waren niet gunstig voor de toetreding van nieuwe spelers en grootbanken hebben voorlopig beperkte interesse in een duurzame profilering van de aanwending van de spaargelden.

Het duurzaam sparen verzamelde eind 2015 in totaal 3,5 miljard euro, het op een na hoogste peil ooit in België. De daling manifesteert zich enkel bij Van Lanschot Bankiers. Triodos Bank en VDK daarentegen mochten een lichte stijging noteren. Deze laatste is overigens ook de enige speler die nog solidaire afdrachten doet aan partnerorganisaties. In volume bedragen de toevertrouwde middelen binnen het duurzaam sparen amper een derde van die van het duurzaam beleggen.

<sup>22</sup> <https://www.triodos.be/nl/over-triodos-bank/zie-wat-uw-geld-doet>

<sup>23</sup> <https://www.vdk.be/over-vdk/duurzame-bank>

# Case: Duurzaam sparen en beleggen bij Vlaamse steden en gemeenten

Guy Mattan en Stefanie Nijs

## Inleiding

Als uitbreiding bij het jaarlijkse MIRA-onderzoeksrapport, dat focust op het duurzame spaar- en beleggingsgeld bij particulieren, verzorgt Forum ETHIBEL dit jaar eveneens een luik over duurzaam sparen en beleggen bij Vlaamse steden en gemeenten.

Met het concept van dit hoofdstuk in het achterhoofd organiseerde Forum ETHIBEL (samen met FairFin<sup>24</sup>) in juni 2016 twee studiedagen rond het onderwerp. De sessies brachten een dertigtal vertegenwoordigers uit Vlaamse steden en gemeenten op de been met getuigenissen en vragen over duurzame financiën. Het doel van deze dagen was dan ook om een beter begrip te krijgen over de wijze waarop steden en gemeenten naar duurzaam beleggen kijken. Wat zijn de stuwende en remmende factoren? Welke concrete stappen hebben lokale overheden reeds gezet? Van haar kant informeerden de organisatoren de aanwezigen over de mogelijkheden inzake duurzaam sparen en beleggen. De ambitie was om inzicht te bieden in de wereld van MVI waarbij naast de evolutie van de branche ook diverse duurzaamheidsstrategieën aan bod kwamen, de risico-rendementsverhoudingen belicht werden, enzovoort. Tot slot werd aan de steden en gemeenten een concreet stappenplan gepresenteerd om de duurzame omwenteling van de gemeentefinanciën mogelijk te maken.

## Stappenplan richting duurzame financiën voor lokale besturen

### Stap 1: Inventarisatie van de eigen duurzaamheidskeuzes

Zoals elke investeerder dienen steden en gemeenten voor zichzelf vooreerst te bepalen welke doelen ze voor ogen hebben. Naast de klassieke, economische doelen (prijs, rendement, risico, kwaliteit van dienstverlening, locatie van de weerhouden financiële partners, beschikbaarheid van de gelden ...) dienen in deze fase ook de aspecten van duurzaamheid die de stad of gemeente belangrijk vindt in beeld te worden gebracht. Uit de studiedagen, maar ook uit contacten die de auteurs onderhouden met andere “tot MVI-geneigde institutionele investeerders”<sup>25</sup> (universiteiten, pensioenfondsen, verzekeraars, steden en gemeenten ...), blijkt vaak dat financiële beleidsmakers zich weinig onderlegd voelen in de bepaling van deze waarden. ‘Welke mogelijkheden zijn er?’ en ‘Welke zijn de financiële gevolgen van gemaakte keuzes?’ zijn de twee vaakst gestelde vragen in deze fase van het stappenplan.

---

<sup>24</sup> FairFin voert campagnes die Belgische banken en het publiek informeren en aanzetten om anders om te gaan met geld. Daartoe voert de organisatie onderzoek naar onverantwoorde of schadelijke investeringen van Belgische banken en brengt het duurzame bankproducten in kaart (bron: [www.fairfin.be](http://www.fairfin.be)).

<sup>25</sup> Onder ‘tot MVI-geneigde institutionele investeerders’ wordt bedoeld investeerders die gezien de tijdshorizon van hun activabeheer (typisch lange termijn-beleggers met aandacht voor lange termijn tendensen, verzekeraars, pensioenfondsen ...) of de aanwezigheid van niet-financiële waarden bij hun leden, achterban of betrokken stakeholders (congregaties, universiteiten, lokale overheden, pensioenfondsen ...) met meer dan gemiddelde aandacht de MIVI-omgeving volgen.

### **Best practice – Stad Gent**

De Stad Gent vervult als “duurzaam bankierende stad” een pioniersrol in Vlaanderen.

**Historiek.** De financieel beheerder en de betrokken Schepen van (onder meer) Financiën werden een aantal jaren voor de financiële crisis al gealarmeerd door het aanbod van moeilijk verstaanbare producten door grote spelers in de financiële sector. Het uitbreken van de financiële crisis en de observatie dat aanzienlijke bonussen verder betaald werden aan de directie van ‘too big to fail’-bankinstellingen, met geld van de belastingbetaler, werd in Gent ervaren als een blijk van minachting. Dit zette de Gentse Gemeenteraad ertoe aan in april 2011 het College van Burgemeester en Schepenen de opdracht te geven een duurzaam en ethisch kader voor beleggen uit te werken. In de zitting van juni 2012 keurde de Gemeenteraad het nieuwe treasury-kader goed. In een eerste fase wordt in dit kader gefocust op selectie en beheer van (duurzame en traditionele) financiële producten, met een doelstelling om op een later tijdstip een duurzaamheidsscreening van banken te organiseren. Het kader behandelt zowel beleggingen als financieringen (kredieten), waarbij voor dit laatste type producten minder expliciet duurzaamheidsvoorwaarden gedefinieerd werden. Om deze reden wordt verder in dit hoofdstuk gefocust op de beleggingen<sup>26</sup>.

### ***Stuwende factoren***

In veel steden en gemeenten is de kiem om duurzaamheid ook in de financiën in te voeren al aanwezig. Zo bleek tijdens de studiedagen dat veel gemeenten reeds geregistreerd staan als fairtradegemeente of deelnemen aan de schoneklerecampagne<sup>27</sup>. Het is een kleine stap om deze duurzaamheidskeuzes door te trekken naar de financiën van de stad of gemeente. Een andere stuwende factor voor veel steden en gemeenten is dat ze hun voorbeeldfunctie willen bestendigen door ook hun financiën een maatschappelijk karakter te geven. Bovendien, in de huidige financiële wereld van ongezien lage rentevoeten treden, bij de selectie van banken, andere selectiecriteria naar voor dan enkel winstgevendheid bij investeringen. Anders gesteld, in een omgeving waar elk spaarproduct nagenoeg geen rente oplevert, gaan steden en gemeenten in toenemende mate kijken naar wat de bank doet met de aangetrokken spaargelden (herbeleggings- of kredietbeleid) en of ze een deontologische gedragscode hanteert. Zelfs al is de crisis van 2008 deels bezworen, gemeenten en steden blijven zich kritisch opstellen tegenover de financiële sector.

### ***Remmende factoren***

Wat een verduurzaming van de gemeentelijke gelden in eerste orde bemoeilijkt, opnieuw een fenomeen dat ook bij andere investeerders geobserveerd wordt -, is de beperkte kennis die lokale overheden bezitten over maatschappelijk verantwoord investeren. Dat maakt het ten eerste niet eenvoudig om de duurzaamheidsdiepgang van de verschillende financiële oplossingen in te schatten, en creëert ten tweede een bezorgdheid over de kostprijs, meer bepaald de vrees voor een lager financieel rendement dan bij vergelijkbare niet-duurzame producten. Daarnaast hebben veel steden en gemeenten reeds een relatie met lokale financiële instellingen voor hun kredieten en betalingsverkeer, en willen ze die band ook blijven respecteren.

### ***Context: frequent gehanteerde ethische kaders***

In de MVI-omgeving wordt vaak verwezen naar twee wereldwijd gereputeerde duurzaamheidsleidraden: het beleid van het Noors Pensioenfonds en de Global Compact-principes van de Verenigde Naties. Kennis van deze verschillende benaderingen kan lokale besturen helpen om richting te geven aan een duurzaam financieel beleid.

<sup>26</sup> <https://www.vdk.be/nieuws/stad-gent-pioniert-duurzaam-beleggen>

<sup>27</sup> Actie voor een meer ethische en duurzame kledingindustrie: [www.schoneklere.be](http://www.schoneklere.be)

Het Noorse Government Pension Fund Global<sup>28</sup> is met ongeveer 800 miljard euro aan beleggingen een van de grootste pensioenfondsen ter wereld, met investeringen in ca. 9000 bedrijven en 78 landen. Als duurzaamheidskader volgt het fonds twee strategieën: actief aandeelhouderschap en uitsluiting (zie MVI-strategieën, hoofdstuk 1.1.3). Qua uitsluitingen vermijdt het fonds tabaks- en wapenproducenten, evenals bedrijven die in ernstige mate en op systematische wijze mensenrechten schenden, ernstige milieuschade berokkenen of bij zware corruptie betrokken raken. Ondanks deze eisen blijkt echter dat op 9050 bedrijven er slechts 64 uitgesloten werden in 2015.

Als tweede kader keert ook UN Global Compact<sup>29</sup> regelmatig terug. Het is 's werelds grootste initiatief op vlak van duurzaam ondernemen, met zo'n 13.000 ondertekenaars wereldwijd. Door 10 niet-bindende principes voor te schrijven op vlak van milieu, mensenrechten, arbeidsrechten en anti-corruptiebeleid probeert Global Compact actoren op het duurzame pad te krijgen. Financiële instellingen bieden investeerders financiële producten waarbij beleggingen in bv. 'de ergste schenders' ('worst offenders') vermeden kunnen worden.

---

<sup>28</sup> <https://www.nbim.no/en/responsibility/responsible-investment/>

<sup>29</sup> <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>

## Best practice – Stad Gent

**Waardedefinitie.** De stad Gent verankert haar financieel kader in de missie van de stad, die in 2006 geüpdatet werd tot *“Gent, een scheppende stad, die door een doorgedreven bundeling van alle creatieve krachten een voortrekkersrol speelt bij de ontwikkeling van een duurzame, solidaire en open samenleving”*. Duurzaamheid maakt integraal deel uit van het beleid van de stad.

En verder: “Het kader beoogt niet alleen een beheersing van risico’s en het behalen van financiële doelstellingen op het vlak van beleggingen en financieringen, het wil ook een instrument zijn ter ondersteuning en realisatie van een doordacht duurzaamheidsbeleid zoals verwoord in de missie van de stad en dit door onze financiële relaties maximaal te oriënteren naar producten, diensten en instellingen die niet alleen gericht zijn op financieel rendement maar ook op het realiseren van sociale, ethische of milieudoelstellingen.” Financiën als hefboom om duurzaamheid te promoten.

Bij de selectie van financiële oplossingen, worden economische en duurzame criteria gehanteerd.

De economische richtlijnen belichamen onder meer:

- een focus op de economisch meest gunstige oplossing, gedefinieerd als een combinatie van prijs, toegang tot financiële markten en dienstverlening;
- een verantwoordelijkheid voor de financieel beheerder om een gezond evenwicht risico/return te bewaken;
- een verbod tot speculatieve beleggingen, onder meer door enkel in euro te beleggen of coupons van gestructureerde producten<sup>30</sup> niet te laten afhangen van andere elementen dan rente of inflatie;
- de instructie dat tegenpartijen ofwel overheden, ofwel banken mogen zijn. Deze laatste dienen ofwel van Belgisch recht te zijn ofwel onder het recht van een andere Lidstaat van de Europese Economische Ruimte te ressorteren en een in België geregistreerd bijkantoor te hebben.

Inzake duurzaamheid maakt Gent de volgende keuzes:

- een oplijsting van domeinen die de Stad wensen te ondersteunen, via de herbeleggingen door de banken en/of via solidariteitsmechanismen: *Coöperatief ondernemen; Cultuur, Duurzaam bouwen en wonen, Duurzaam of collectief vervoer en transport, Duurzaam ondernemen, Duurzame landbouw en voeding, Gezondheid, Hernieuwbare energie en energiebesparing, Maatschappelijk innovatieve producten of diensten, Maatschappelijke vernieuwing, Mensenrechtenorganisaties, Micro-kredieten, Natuur en Leefmilieu, Ontwikkelingssamenwerking, Opvoeding en onderwijs, Sociaal of ecologisch vernieuwende producten, Sociale of solidaire economie, Sport, Tewerkstelling van kansengroepen, Vredesbeweging, Welzijn;*
- een betrachting om inzage te krijgen in de herbeleggingspolitiek en deontologische codes van financiële instellingen en producten;
- de beslissing om financiële instellingen onder meer te beoordelen op hun maatschappelijke return: de aanwezigheid van bankkantoren in probleemwijken van de Stad en de ondersteuning van lokale economie en verenigingsleven;
- de keuze voor de navolging van onafhankelijke MVI-labels (Novethic en Ethibel in concreto).

<sup>30</sup> Gent definieert gestructureerde beleggingen als bestaande uit een combinatie van een eenvoudige termijndeposito met één of meer derivaten.



## **Stap 2: Concrete uitwerking van het eigen financiële duurzaamheidsbeleid**

Eenmaal de na te streven duurzaamheidswaarden bepaald, dienen de beleggingen ook effectief in lijn gebracht te worden met de keuzes. Typisch wordt in een eerste fase een gesprek aangegaan met de eerder geselecteerde financiële partners, alvorens nieuwe horizonten verkend worden.

### ***Het juridisch kader***

Vanzelfsprekend dienen steden en gemeenten binnen de juridisch toegestane mogelijkheden te blijven. Ook na de introductie van het BBC-beheerssysteem<sup>31</sup>, en gezien het publieke gelden betreft, blijft de focus voor lokale overheden bij financiële oplossingen met kapitaalwaarborg.

De wet op de Overheidsopdrachten verplicht lokale overheden om de markt te bevragen voor kredieten en betaalsystemen, maar niet voor beleggingen. Naar verwachting zal vanaf midden 2017 ook voor kredieten deze verplichting vervallen.

Als algemene leidraad dicteren de beginselen van behoorlijk bestuur dat een geregelde controle op de marktconformiteit van de gekozen financiële producten dient te gebeuren.

### ***Selectie van financiële oplossingen***

Lokale overheden kunnen keuzes maken op productniveau, dan wel rekening houden met de achterliggende financiële instelling. In toenemende mate observeren de auteurs, zeker bij grotere lokale overheden met een langere ervaring inzake MVI, dat de aandacht voor de achterliggende instelling belangrijker wordt. Het valt de auteurs ook op hoe lokale overheden inzake hun keuzes afgaan op de adviezen van de financiële instellingen, waardoor uiteenlopende duurzaamheidsaccenten in de diverse onderdelen van de lokale financiën opduiken. De duurzaamheidskeuzes van de beheerder van de pensioengelden van de stad kunnen bv. afwijken van die van de kredietverlenende bank, waar de spaargelden geparkeerd staan.

Aangaande de selectie van financiële instellingen op basis van duurzame criteria kunnen de aanbevelingen door bv. FairFin nuttig zijn. Anderzijds biedt modern ESG-onderzoek gemeenten en steden de mogelijkheid om hun eigen criteria te hanteren bij de rangschikking van financiële instellingen. Kanttekening hierbij is dat een aantal kleinere, lokale instellingen vaak niet door de toonaangevende ESG-onderzoeksbureaus gevolgd worden, en aldus niet in de rankings voorkomen.

---

<sup>31</sup> BCC staat voor de beleids- en beheercyclus, dat de regels omvat voor de planning en het financieel beheer van lokale besturen: <http://lokaalbestuur.vlaanderen.be/bbc-strategisch-en-financieel-beleid>

## Best practice – Stad Gent

**Organisatie.** De stad Gent heeft de verantwoordelijkheden binnen het kader rond de beleggingen en financieringen verdeeld tussen de financiële dienst van de stad, de financieel beheerder, het Rentecomité, de Schepenen van Financiën (en het College van Burgemeester en Schepenen) en de Gemeenteraad.

De lijst van weerhouden financiële instellingen en hun resp. limieten wordt bepaald door het College, beslissingen aangaande beleggingen met een looptijd van meer dan 90 dagen worden genomen door het Rentecomité.

Er werd een lijst bepaald van financiële instrumenten waarin kan belegd worden:

- Instrumenten waarvan de emittent de overheid (of gelijkwaardig) is: schatkistcertificaten, schatkistbons, korte termijn thesauriebewijzen (of commercial paper) en depositobewijzen.
- Instrumenten waarvan de emittent een financiële instelling is: zichtrekening, spaarrekening, termijnbelegging (of termijndeposito), effectenbeleggingen (inclusief geldmarktfondsen), korte termijn thesauriebewijzen (of commercial paper). Bij beleggingen in geldmarktfondsen gebeurt de keuze van het fonds o.b.v. de historische rendementen. Bovendien moeten de fondsen (zowel de klassieke als de duurzame fondsen) een AAA-rating hebben van Moody's, Standard & Poor's of Fitch<sup>32</sup>.

Evenals waarin niet kan belegd worden:

- Derivaten of afgeleide producten;
- Gestructureerde beleggingen zijn in principe niet toegelaten tenzij deze economisch te verantwoorden zijn over de duurtijd van de belegging. Minimumvoorwaarde is dat ten allen tijde het kapitaal gegarandeerd is door een overheid of kredietinstelling waarvoor de toegestane kredietlimiet dit toestaat. Tevens dient het liquiditeitsrisico minimaal te zijn. Gestructureerde beleggingen met geïncorporeerde verkochte opties (tenzij zero cost) zijn niet toegestaan. Coupons waarvan het niveau bepaald wordt door andere risicofactoren dan rente en/of inflatie zijn ook niet toegelaten.

Van de kasvoorraad (of de beleggingsportefeuille, het geheel van gelden en waarden belegd op maximaal één jaar) wordt een minimum (de 'minimale thesaurievoorraad', de buffer voor onverwachte liquiditeitsbehoeften) aangehouden in directe opvraagbare (al dan niet duurzame) financiële producten.

Per financiële instelling wordt een limiet bepaald (het 'maximum totaal uitstaand nominaal bedrag aan beleggingen').

Een minimaal bedrag dient belegd te worden in duurzame spaarproducten of geldmarktfondsen. Van in den beginne heeft de Stad de ambitie om minstens 25 % van de middelen in duurzame producten te beleggen. Opvallend is verder de instructie dat 'bovenop dit minimale bedrag er nog belegd mag worden in duurzame producten op voorwaarde dat het rendement ervan minstens gelijk ligt als het rendement van het niet-duurzame alternatief'.

---

<sup>32</sup> Geciteerde partijen zijn **kredietbeoordelaars**: bedrijven die de **kredietwaardigheid** beoordelen van uitgevende instellingen (in de meeste gevallen bedrijven, banken, nationale en lokale overheden) van schuldbewijzen (**obligatieleningen**), alsmede de schuldbewijzen zelf.

## **Conclusie**

Ook bij de Vlaamse steden en gemeenten wordt een gestaag groeiende interesse in duurzaam sparen en beleggen waargenomen. Niettemin weten lokale besturen vaak niet goed waar te beginnen, er is bijgevolg een reële behoefte aan bijstand inzake de bepaling en de uitvoering van een duurzaam lokaal financieel beleid.

Om aan die nood tegemoet te komen, zou de Vlaamse overheid een ondersteunende rol kunnen spelen, door bijvoorbeeld een financieel expertisecentrum in te richten ten dienste van lokale financiële ambtenaren.

## Appendix

Fondsen met duurzaam karakter met licentie voor Belgische markt op 31/12/2015	Oorsprong	Start	AUM (miljoen €) 31/12/2015
<b>Beleggingsfondsen (Instituten voor Collectieve Belegging, ICB's)</b>			
Argenta Fund - Responsible Growth Fund	BEL	2009	87,82
Argenta Fund - Responsible Growth Fund Defensive	BEL	2013	79,48
Argenta Fund - Fonds d'État	BEL	1998	19,79
AXA World Funds Framlington Human Capital	LUX	2007	2,61
BNP Paribas L1 Sustainable Active Allocation	LUX	1998	402,11
BNP Paribas L1 Equity World Aqua	LUX	2013	248,36
BNP Paribas Portfolio FoF Balanced SRI	LUX	2013	475,57
BNP Paribas Portfolio FoF Stability SRI	LUX	2013	654,66
BNP PARIBAS EASY MSCI KLD 400 SOCIAL	LUX	2015	41,66
BNP Paribas Comfort Sustainable Equity World Plus	LUX	2013	60,37
Degroof Global Ethical	LUX	2001	36,90
Candriam B Autocall - Clean Energy	BEL	2010	6,80
Candriam Bonds Sustainable Euro Government	LUX	2010	78,82
Candriam Equities L Sustainable EMU	LUX	2008	15,35
Candriam Equities L Sustainable World	LUX	2000	335,78
Candriam L ESG Defensive Asset Allocation	LUX	2015	45,84
Candriam Sustainable - High	BEL	1998	45,68
Candriam Sustainable - Low	BEL	1996	98,88
Candriam Sustainable - Medium	BEL	1996	167,92
Candriam Sustainable Euro Bonds	BEL	2004	150,52
Candriam Sustainable Euro Corporate Bonds	BEL	2005	230,42
Candriam Sustainable Euro Short Term Bonds	BEL	2005	154,23
Candriam Sustainable Europe	BEL	2000	165,23
Candriam Sustainable North America	BEL	2000	258,92
Candriam Sustainable Pacific	BEL	2000	299,63
Candriam Sustainable World	BEL	1998	34,34
Candriam Sustainable World Bonds	BEL	2005	12,24
Evangelion Evangelion	BEL	1999	1,05
NN (L) Global Sustainable Equity	LUX	2000	544,27
NN (L) European Sustainable Equity	LUX	2013	148,24
NN (L) Euro Credit Sustainable (Excluding Financials)	LUX	2011	470,29
NN (L) Euro Credit Sustainable (including financials)	LUX	2014	85,32
KBC bonds SRI High Interest	LUX	2014	27,58
In.Flanders Index Fund, afgekort In.Flanders Fund	BEL	2015	76,13
KBC Eco Fund Agri	BEL	2011	12,54
KBC Eco Fund Alternative Energy	BEL	2000	29,90
KBC Eco Fund Climate Change	BEL	2007	22,58
KBC Eco Fund CSOB Water	BEL	2007	18,56
KBC Eco Fund Impact Investing	BEL	2000	37,32
KBC Eco Fund Water	BEL	2000	188,75
KBC Eco Fund World	BEL	1991	60,78

KBC Equity Fund SRI Emerging Markets	BEL	2013	26,11
KBC Obli Euro	BEL	2000	40,28
KBC Participation SRI Corporate Bonds	BEL	2011	549,19
KBC Renta AUD-Renta	LUX	2006	33,43
KBC Renta Canarenta	LUX	2006	79,17
KBC Renta Decarenta	LUX	2006	24,75
KBC Renta Nokrenta	LUX	2006	141,97
KBC Renta NZD-Renta	LUX	2006	22,47
KBC Renta Sekarenta	LUX	2006	24,03
KBC Renta Sterlingrenta	LUX	2006	91,31
Parvest - Environmental Opportunities	LUX	2006	39,92
Parvest - Global Environment	LUX	2008	104,29
Parvest Sustainable Bond Euro	LUX	2006	43,39
Parvest Sustainable Bond Euro Corporate	LUX	2006	95,63
Parvest Sustainable Equity Europe	LUX	2007	42,59
Petercam B Fund Petercam Equities Europe Sustainable	BEL	2002	35,85
Petercam B Fund Petercam Equities World Sustainable	BEL	2001	313,63
Petercam L Fund Petercam L Bonds Government Sustainable	LUX	2008	69,05
Petercam L Fund Petercam L Bonds Emerging Markets Sustainable	LUX	2013	160,26
Petercam L Bonds EUR Quality	LUX	2015	631,42
Triodos Sicav I Triodos Sustainable Bond Fund	LUX	2007	352,60
Triodos Sicav I Triodos Sustainable Equity Fund	LUX	2007	534,24
Triodos Sicav I Triodos Sustainable Mixed Fund	LUX	2010	216,38
Triodos Sicav I Triodos Sustainable Pioneer Fund	LUX	2007	161,91
Shelter Invest Europe Factor Premium	LUX	2015	3,30
Van Lanschot Bevek Very Defensive Portfolio	BEL	2015	15,80
Van Lanschot Bevek Defensive Portfolio	BEL	2014	291,91
Van Lanschot Bevek Balanced Portfolio	BEL	2015	249,11
Van Lanschot Bevek Growth Portfolio	BEL	2015	49,19
Van Lanschot Bevek High growth Portfolio	BEL	2009	58,07

<b>Institutionele ICB's</b>			
KBC Institutional Fund Global SRI Defensive 1	BEL	2002	77,07
KBC Institutional Fund SRI Euro Bonds	BEL	2002	253,45
KBC Institutional Fund SRI Euro Equities	BEL	2000	98,33
KBC Institutional Fund SRI World Equity	BEL	2010	274,54
KBC Institutional Investors Balanced Sustainables 1	BEL	2008	30,19
VLADUBEL - Zorgfonds	BEL	2008	237,42

<b>Fondsen met kapitaalbescherming</b>			
BNP Paribas Fix 2010 Call 1 Sustainable	BEL	2010	8,31
BNP Paribas Fix 2010 Call 2 Sustainable	BEL	2010	8,62
BNP Paribas Fix 2010 Call 3 Sustainable	BEL	2010	7,08
BNP Paribas Fix 2010 Call 4 Sustainable	BEL	2010	4,54
BNP Paribas Fix 2010 Lookback 1 Sustainable	BEL	2010	7,56
BNP Paribas Fix 2010 Lookback 2 Sustainable	BEL	2010	9,28

BNP Paribas Protect Index Sustainable 1	BEL	2011	2,62
BNP Paribas Fix 2010 Call Index 1 Sustainable	BEL	2010	4,96
BNP Paribas Fix 2010 Call Index 2 Sustainable	BEL	2010	4,57
BNP Paribas Fix 2010 Call Index 3 Sustainable	BEL	2010	2,54
CBC Fonds Durable 01 KAP	BEL	2011	4,70
Centea FD Jumpstart 01	BEL	2010	3,04
Centea FD Jumpstart 02	BEL	2010	3,35
Centea FD Jumpstart 03	BEL	2010	2,13
Centea FD Quality Stocks 03	BEL	2010	1,12
Centea FD Quality Stocks 04	BEL	2010	2,75
Centea FD Quality Stocks 05	BEL	2010	3,04
Centea FD Quality Stocks 06	BEL	2010	1,62
Centea FD Quality Stocks 07	BEL	2011	1,00
Fortis B Fix 2008 Duo 12 Multi Six	BEL	2008	1,14
Fortis B Fix 2008 Duo 13 Multi Six	BEL	2008	1,63
Fortis B Fix 2009 Call SRI 5	BEL	2009	9,34
Fortis B Fix 2009 Call SRI 6	BEL	2009	9,07
Fortis B Fix 2009 Coupon Plus 7 Sustainable	BEL	2009	20,15
Fortis B Fix 2009 Jump 1 Sustainable	BEL	2009	7,04
Fortis B Fix 2009 Jump 2 Sustainable USD	BEL	2009	7,66
Fortis B Fix 2009 Jump 3 Sustainable	BEL	2009	6,34
KBC Equimax 2009 Invest 1	BEL	2010	3,02
KBC Equimax 2009 Invest 2	BEL	2009	5,34
KBC Equimax 2009 Invest 3	BEL	2009	6,72
KBC Equimax 2009 Invest 4	BEL	2009	4,00
KBC Equimax 2009 Invest 5	BEL	2009	6,67
KBC Equimax 2009 Invest 6	BEL	2009	11,99
KBC Equimax 2009 Invest 7	BEL	2009	8,40
KBC Equimax 2009 Invest 8	BEL	2009	3,28
KBC Equimax 2009 Invest 9	BEL	2010	2,77
KBC Equimax Eco Water 4	BEL	2007	7,47
KBC Equimax Eco Water 5	BEL	2007	7,82
KBC Equimax Jumpstart 1	BEL	2009	3,41
KBC Equimax Jumpstart 2	BEL	2010	2,01
KBC Equimax Jumpstart 3	BEL	2010	2,82
KBC EquiMax Jumpstart 800	BEL	2009	1,26
KBC Equimax Jumpstart 900	BEL	2009	1,02
KBC Equimax Jumpstart 900 B	BEL	2009	1,51
KBC Equimax Jumpstart 900 C	BEL	2009	1,47
KBC Equimax Jumpstart 900 D	BEL	2009	2,73
KBC Equimax Jumpstart 900 E	BEL	2009	10,48
KBC Equimax Jumpstart 900 F	BEL	2009	2,20
KBC Equimax Jumpstart 900 G	BEL	2009	3,76
KBC Equimax Jumpstart 900 H	BEL	2009	6,40
KBC Equimax Jumpstart 900 I	BEL	2009	10,37
KBC Equimax Jumpstart 900 J	BEL	2009	8,68

KBC Equiplus Jump Sustainables 1	BEL	2008	1,20
KBC Equiplus Jump Sustainables 2	BEL	2008	1,11
KBC Equiplus SRI Quality Stocks 1	BEL	2011	6,73
KBC Equiplus SRI Quality Stocks 2	BEL	2011	2,17
KBC Equisafe Quality Stocks USD 1	BEL	2009	9,13
KBC Equisafe Quality Stocks USD 2	BEL	2009	10,34
KBC Equisafe Quality Stocks USD 3	BEL	2009	8,06
KBC Equisafe Quality Stocks USD 4	BEL	2009	4,40
KBC Equisafe Quality Stocks USD 5	BEL	2010	4,44
KBC Equisafe Quality Stocks USD 6	BEL	2010	8,00
KBC Equisafe Quality Stocks USD 7	BEL	2010	7,05
KBC Equisafe Quality Stocks USD 8	BEL	2010	4,27
KBC Equisafe World USD 1	BEL	2010	4,42
KBC Equisafe World USD 2	BEL	2010	3,60
KBC Equisafe World USD 3	BEL	2010	1,98
Post Fix Fund Post Multifix Lift	BEL	2009	22,64
Post-Fix Fund Post Multifix Value	BEL	2010	27,52
Post-Fix Fund Post-Multifix 5+	BEL	2010	30,48
Post-Fix Fund Post-Multifix Control 1	BEL	2010	25,69
Post-Fix Fund Post-Multifix Control 2	BEL	2010	7,84
Post-Fix Fund Post-Multifix Control 3	BEL	2010	7,56
Post-Fix Fund Post-Multifix Control 4	BEL	2010	3,37
Post-Fix Fund Post-Multifix Control 5	BEL	2010	2,33
Post-Fix Fund Post-Multifix Control 6	BEL	2010	4,45
Post-Fix Fund Post-Multifix Control 7	BEL	2010	2,09
Post-Fix Fund Post-Multifix Crescendo	BEL	2010	34,74

<b>Notes</b>			
<b>100% duurzaamheidswaarborg op inlage</b>			
BP2F SRI Note 2020	LUX	2013	6,98
BP2F SRI Note 2020/2	LUX	2013	13,94
BP2F SRI Note 2020/3	LUX	2013	7,41
BP2F SRI Note 2020/4	LUX	2013	9,53
BP2F SRI Note 2020/5	LUX	2013	12,30
BP2F SRI Note 2020/6	LUX	2013	10,83
BP2F SRI Note 2021	LUX	2014	10,29
BP2F SRI Lock Note 2021	LUX	2014	10,59
BP2F SRI Lock Note 2021/2	LUX	2014	9,59
BP2F SRI Lock Note 2021/3	LUX	2014	7,53
BP2F SRI Coupon Note 2022	LUX	2014	13,83
BP2F SRI Coupon Note 2022/2	LUX	2014	11,45
BP2F SRI Coupon Note 2022/3	LUX	2014	10,47
BP2F SRI Coupon Note 2022/4	LUX	2014	13,61
BP2F SRI Coupon Note 2022/5	LUX	2014	10,48
World Bank Green Growth Bond SOLEEE	LUX	2015	88,51
Autocallable SRI Note 2021	LUX	2015	6,98

Autocallable SRI Note 2021/2	LUX	2015	7,26
Autocallable SRI Note 2021/3	LUX	2015	7,62
Autocallable SRI Note 2021/4	LUX	2015	5,53
SRI Social Business Note 2023	LUX	2015	12,24
Climate Care Note 2023	LUX	2015	25,00
Climate Care Note 2023/2	LUX	2015	20,00
<b>Duurzame startkorf</b>			
Crelan FairPlay Escalator	LUX	2006	3,57
Crelan FairPlay Ethibel Pioneer Titans A	LUX	2008	0,43
Crelan FairPlay Ethibel Pioneer Titans B	LUX	2008	0,04
Crelan FairPlay Financial Opp A	LUX	2008	2,33
Crelan FairPlay Financial Opp B	LUX	2008	0,63
Crelan FairPlay Spread Multiplier	LUX	2006	1,83
Coupon Plus Note 6 Sustainable	LUX	2010	20,61
Coupon Plus Note 7 Sustainable	LUX	2010	17,90
Coupon Plus Note 8 Sustainable	LUX	2010	13,68
Coupon Plus Note USD Sustainable	LUX	2010	5,76
Coupon Plus Note USD Sustainable 2	LUX	2010	5,31
Coupon Plus Note USD Sustainable 3	LUX	2010	2,91
FLF Coupon Plus Note 2 Sustainable	LUX	2009	15,07
FLF Coupon Plus Note 3 Sustainable	LUX	2009	13,24
FLF Coupon Plus Note 4 Sustainable	LUX	2010	22,74
FLF Coupon Plus Note 5 Sustainable	LUX	2010	22,30
<b>Gekoppeld aan duurzame index - volledige inlage niet gedekt</b>			
SG Issuer (LU) Finvex Minimum Yield USD Note	LUX	2014	29,66
SG Issuer (LU) Finvex Minimum Yield USD Note 2	LUX	2014	22,08
Société Générale (France) Callable Finvex Sustainable Note	LUX	2014	35,73
Amundi Finance Emissions (FR) Global Sustainable Equity Booster May 2022	FRA	2014	7,18
Amundi Finance Emissions (FR) Global Sustainable Select October 2021	FRA	2014	8,92
Crédit Agricole CIB (France) Green Europe ESG Select 90	LUX	2015	10,16

<b>Pensioensparen</b>			

<b>Levensverzekeringen (uitgezuiverd i.v.m. opname in andere of bijgaande fondsen)</b>			
Delta Lloyd Life Triodos Sustainable Bond Fund	BEL	2010	
Delta Lloyd Life Triodos Sustainable Equity Fund	BEL	2010	
Candriam Open Life Values Fund Schubert	BEL	2001	7,67
Candriam Open Life Values Fund Strauss	BEL	2001	5,20
Candriam Open Life Values Fund Stravinsky	BEL	2001	9,05
Ethias Global Ethical 21	BEL	2007	8,34
Ethias Invest Boost Ethico - Mundo	BEL	2004	2,80
KBC-Life MI Jumpstart 800	LUX	2009	0,24
KBC-Life MI Jumpstart 900	LUX	2009	0,04
KBC-Life MI Jumpstart 900 B	LUX	2009	0,12
KBC-Life NLB Vita Sustainables 1	BEL	2007	1,77



Lift Security 04/2010 (Liftsecurity 042010 Booster Lock 1 Exane 04/12/19)	BEL	2010	17,01
Piazza AXA IM Responsible Euro Equities	BEL	2001	2,01
Smart Invest Bon SRI Europe 1	BEL	2014	25,02
Smart Invest Bon SRI Europe 2	BEL	2014	25,20
Smart Invest Bon SRI Europe 3	BEL	2014	32,73
Smart Invest Bon SRI Europe 4	BEL	2014	27,10
Smart Invest Bon SRI Europe 5	BEL	2014	27,86
Smart Invest Bon SRI Europe 6	BEL	2014	40,08
Smart Invest Bon SRI Europe 7	BEL	2014	52,49
Smart Invest Bon SRI Europe 8	BEL	2014	34,33
Smart Invest Bon SRI Europe 9	BEL	2015	41,49
Smart Invest Bon SRI Europe 10	BEL	2015	51,71
Smart Invest Bon SRI Europe 11	BEL	2015	56,47
Smart Invest Bon 90 SRB Booster Europe 1	BEL	2015	12,10
Smart Invest Bon 90 SRB Booster Europe 2	BEL	2015	16,95
Smart Invest Bon 90 SRB Booster Europe 3	BEL	2015	17,94
Smart Invest Bon 90 SRE Europe 1	BEL	2015	38,59
Smart Invest Bon 90 SRE Europe 2	BEL	2015	23,77

#### Discretionair beheer - private banking

Puilaetco Dewaay (met Triodos)	BEL		266,00
Van Lanschot Bankiers	BEL		1.054,61
Argenta			0,00
Candriam			5,00
Degroof			0,00
KBC AM			1.250,00

#### Andere publieke financieringsinstrumenten

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

#### Buitenlandse duurzame fondsen vergund in België

<b>Buitenlandse duurzame fondsen vergund in 2004</b>		
BDL - BL-Equities Horizon	LUX	1997
Sarasin Investmentfonds - Sarasin Sustainable Bond CHF	LUX	2001
DWS Invest Sustainability Leaders	LUX	2002
Pictet Funds (PF) European Sustainable Equities	LUX	2002
<b>Buitenlandse duurzame fondsen vergund in 2005</b>		
Sarasin Investmentfonds - Sarasin Sustainable Portfolio - Balanced (Euro)	LUX	1994
Sarasin Investmentfonds - Sarasin OekaSar Equity - Global	LUX	2007
Sarasin Investmentfonds - Sarasin Sustainable Bond Euro	LUX	2003
Sarasin Investmentfonds - Sarasin Sustainable Equity - Global	LUX	1999
<b>Buitenlandse duurzame fondsen vergund in 2006</b>		
CAAM Funds Euro Sri	LUX	2006
HSBC Global Investment Funds Sustainability Leaders	LUX	2006
<b>Buitenlandse duurzame fondsen vergund in 2007</b>		
Oyster - Responsible Development	LUX	2007

Sarasin Sustainable Water Fund	LUX	2007	
<b>Buitenlandse duurzame fondsen vergund in 2008</b>			
Sarasin Investmentfonds - Sarasin Sustainable Equity - Europe	LUX	2008	
Julius Baer Multipartner - Robecosam Sustainable Global Equities	LUX	2008	
Julius Baer Multipartner - Robecosam Sustainable Healthy Living Fund	LUX	2008	
Julius Baer Multipartner - Robecosam Sustainable Water Fund	LUX	2008	
Kleinwort Benson Investors - KBI Institutional Agri Fund	IRL	2008	
<b>Buitenlandse duurzame fondsen vergund in 2009</b>			
La Française AM Fund LFP Trend Opportunities	LUX	2009	
Ofi Multiselect Europe Sri	LUX	2004	
Sarasin Investmentfonds - Sarasin Sustainable Equity - Real Estate Global	LUX	2009	
Robeco Capital Growth Funds - Robeco Euro Sustainable Credits	LUX	2009	
<b>Buitenlandse duurzame fondsen vergund in 2010</b>			
Sarasin Sustainable Equity USA	LUX	2010	
Sarasin Sustainable Equity-Global Emerging Markets	LUX	2010	
<b>Buitenlandse duurzame fondsen vergund in 2011</b>			
Axa World Funds Framlington Eurozone RI	LUX	2010	0,11
GLG Investments - GLG Global Sustainability Equity Fund	IRL	2011	
<b>Buitenlandse duurzame fondsen vergund in 2012</b>			
LO Funds Euro Responsible Corporate Fundamental	LUX	1999	
<b>Buitenlandse duurzame fondsen vergund in 2013</b>			
Aberdeen Global Responsible World Equity Fund	LUX	2007	
ABN Amro Multi-Manager Funds – Global Sustainable Equities	LUX	2013	
Generali Investments - European SRI Equity	LUX	2002	
Julius Baert Multipartner - RobecoSam Smart Materials Fund	LUX	1999	
Luxcellence - Alliance Trust Sustainable Future Pan-European Equity Fund	LUX	2013	
Mirova Funds - Mirova Euro Sustainable Aggregate	LUX	2013	
Mirova Funds - Mirova Euro Sustainable Corporate Bonds	LUX	2013	
Mirova Funds - Mirova Euro Sustainable Equity	LUX	2013	
Mirova Funds - Mirova Europe Environmental Equity Fund	LUX	2013	
Mirova Funds - Mirova Europe Sustainable Equity	LUX	2013	
Mirova Funds - Mirova Global Transition Energy Equity Fund	LUX	2013	
Mirova Funds - Mirova Global Sustainable Equity Fund	LUX	2013	
Pictet-Emerging Markets Sustainable Equities	LUX	2012	
R Opal Tendances Durables	FRA	2008	
RobecoSam Sustainable European Equities	LUX	2004	
Sarasin Investmentfonds – Sustainable Bond – Euro High Grade	LUX	2007	
Sarasin Sustainable Bond - Euro Corporates	LUX	2012	
<b>Buitenlandse duurzame fondsen vergund in 2014</b>			
Kempen International Funds - Kempen (Lux) Euro Sustainable Credit Fund	LUX	2014	
Kempen International Funds - Kempen (Lux) Sustainable Smallcap Fund	LUX	2013	
JPMorgan Funds - Global Socially Responsible Fund	LUX	2000	
Hermes Investment Funds - Hermes Global Equity Esg Fund	IRL	2014	
DB Platinum - Croci World Esg	LUX	2014	
Multi Units France - Lyxor Ucits Etf Finvex Sustainability Low Volatility Europe	FRA	2014	
Allianz Global Investors Fund - Allianz Global Sustainability	LUX	2003	

Parworld - Track Esg Us Equities	LUX	2014
Muzinich Funds - Muzinich Bondyield Esg Fund	IRL	2011
Aberdeen Global – Ethical World Equity Fund	LUX	2010
<b>Buitenlandse duurzame fondsen vergund in 2015</b>		

<b>Niet weerhouden in selectie voor duurzaamheidsindicator</b>			
Amundi Funds - Equity Europe	LUX	2008	
Amundi Funds - Equity Global Clean Planet	LUX	2008	
Amundi Funds Equity Global Aqua	LUX	2006	
Blackrock Global Funds - New Energy Fund	LUX	2001	
BNP Paribas B Fund I Equity Europe	BEL	2000	
Candriam B Autocall Clean Energy	BEL	2010	
Cbis Global Funds - European Equity Fund	IRL	2011	
Cbis Global Funds - European Short Term Government Bond Fund	IRL	2011	
Cbis Global Funds - Global Equity Fund	IRL	2011	
Cbis Global Funds - World Bond Fund	IRL	2011	
Dexia Clickinvest B Minimax 4 Green Planet	BEL	2007	
DWS Invest – Clean Tech	LUX	2007	
Goldman Sachs Funds – Global Responsible Equity Portfolio	LUX	2008	
HSBC Global Investment Funds - Climate Change	LUX	2007	
Julius Baer Multipartner - Robecosam Smart Energy Fund	LUX	2008	
The Jupiter Global Fund - Jupiter China Select	LUX	2009	
The Jupiter Global Fund Global Ecology Growth	LUX	2005	
KBC IN.Flanders Index Fund	BEL	2005	
Parvest Green Tigers	LUX	2008	41,72
Pictet Environmental Megatrend Selection	LUX	2010	
Pictet Funds (Lux) Clean Energy	LUX	2007	
Pictet-Agriculture	LUX	2009	
Pictet-Timber	LUX	2008	
Pictet-Water	LUX	2000	
Quest Management Sicav - Quest Cleantech Fund	LUX	2008	
RobecoSam Sustainable Agribusiness Equities	LUX	2008	
Sarasin Investmentfonds - Sarasin New Power Fund	LUX	2007	
Schroder International Selection Fund Global Climate Change Equity	LUX	2007	
Smart Invest Bon Green Planet 1	BEL	2009	
Smart Invest Bon Green Planet 2	BEL	2009	
Smart Invest Bon Green Planet 3	BEL	2009	
Smart Invest Bon Green Planet 4	BEL	2010	
Smart Invest Bon Green Planet 5	BEL	2010	
UBS (Lux) Equity Sicav Climate Change (Euro)	LUX	2009	
BNP Paribas L1 SMaRT Food	LUX	2014	
Parvest Human Development	LUX	2014	
Parvest SMaRT Food	LUX	2014	
UBS (Lux) Equity Sicav - Emerging Markets Sustainable (Usd)	LUX	2008	
BNP Paribas Fix 2010 Bond 2	BEL	2009	
Lombard Odier Funds – Generation Global	LUX	2009	

Natixis - Mirova Environmental Equity Fund	LUX	2013
Natixis - Mirova Funds Global Transition Energy	LUX	2009
Pioneer Global Ecology Fund	LUX	2007

Verwijderd in de loop van het boekjaar 2015			
<b>Beleggingsfondsen (Instituten voor Collectieve Belegging, ICB's)</b>			
KBC Equity Fund - SRI Equity	BEL	2011	0,001
KBCAM Institutional Fund KBC Eco Agri Fund	IRL	2008	3,67
BNP Paribas B Fund II Best Of Sustainable Bonds 1	BEL	2009	21,73
BNP Paribas B Fund II Best Of Sustainable Bonds 2	BEL	2009	12,42
ING (L) Selectis Sustainable Callable 1	LUX	2010	17,06
<b>Institutionele ICB's</b>			
<b>Fondsen met kapitaalbescherming</b>			
Centea FD Quality Stocks 01	BEL	2010	0,74
KBC Equimax Eco Water 1	BEL	2007	19,94
KBC Equimax Eco Water 2	BEL	2007	14,22
KBC Equimax Eco Water 3	BEL	2007	8,54
KBC Equiplus Head Start Sustainables 10	BEL	2008	2,22
KBC Equiplus Head Start Sustainables 11	BEL	2008	2,21
KBC Equiplus Head Start Sustainables 12	BEL	2008	2,02
KBC Equiplus Head Start Sustainables 13	BEL	2009	1,39
KBC Equiplus Head Start Sustainables 14	BEL	2009	1,37
KBC Equiplus Head Start Sustainables 15	BEL	2009	0,93
KBC Equiplus Head Start Sustainables 9	BEL	2009	4,78
KBC Equiplus Quality Stocks Lookback 1	BEL	2009	2,41
KBC Equiplus Quality Stocks Lookback 2	BEL	2009	2,83
KBC Equiplus Quality Stocks Lookback 3	BEL	2009	3,22
KBC Equiplus Quality Stocks Lookback 4	BEL	2009	6,32
KBC Equiselect Climate Change 2	BEL	2007	10,17
Fortis B Fix 2008 Duo 14 Multi Six	BEL	2008	0,93
Fortis B Fix 2008 Duo 15 Multi Six	BEL	2008	0,48
Fortis B Fix 2009 Call SRI 1	BEL	2009	11,62
Fortis B Fix 2009 Call SRI 2	BEL	2009	9,45
Fortis B Fix 2009 Call SRI 3	BEL	2009	19,40
Fortis B Fix 2009 Call SRI 4	BEL	2009	15,50
Post Fix Fund Post Multifix Cash Plus	BEL	2007	3,76
Post Fix Fund Post Multifix Elan	BEL	2009	28,65
Post-Fix Fund Post Multifix Legend	BEL	2006	24,29
Candriam Clickinvest B Minimax 4 Green Planet	BEL	2009	6,95
Fortis B Fix 2007 Equity 12 Triple Six Reset	BEL	2007	10,89
<b>Notes</b>			
Creelan FairPlay Equity Winner	LUX	2007	2,56
<b>Levensverzekeringen</b>			
KBC Life Invest Fund – Security Quality Stocks – 12	BEL	2009	6,43
KBC Life Invest Fund – Security Quality Stocks – 13	BEL	2010	2,69

KBC Life Invest Fund – Security Quality Stocks – 14	BEL	2010	2,92
KBC Life Invest Fund – Security Quality Stocks – 15	BEL	2010	1,75
KBC Life Invest Fund – Security Quality Stocks – 16	BEL	2010	1,41
KBC-Life MI Security Head Start Sustainables 06	LUX	2008	0,09
KBC-Life MI Security World Sustainables 8	LUX	2007	0,71
Candriam Life Values Defensive	BEL	2002	0,00
Candriam Life Values Dynamic	BEL	2002	0,00
Candriam Life Values High	BEL	2002	0,00
Candriam Life Values Low	BEL	2002	0,00
Candriam Life Values Medium	BEL	2002	0,00
Lift Multisecurity 10/2007 (Multi 102007 Ethical Booster 1 Exane)	BEL	2007	15,93
Lift Multisecurity 12/2007 (Multi 122007 Ethical Booster 2 Exane)	BEL	2007	20,21
Top Protect Ethical Fund 1	LUX	2010	10,22
<b>Buitenlandse duurzame fondsen vergund in België</b>			
FLF Coupon Note 1 Sustainable	LUX	2009	3,01

<b>Pensioensparen</b>			

## Referenties

BEAMA, Jaarverslag 2014-2015.

Coeckelbergh, D., De Ruijter, S., Lavergne, S. & Peeters, H. (2016), Ethisch beleggen is voor iedereen, Lanoo Campus.

Eurosif (november 2016), European SRI Study 2016.

Global Sustainable Investment Alliance, 2014 Global Sustainable Investment Review.

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

## Lijst met relevante websites

<http://2012.febelfin.be/nl/financi%C3%ABle-sector-stelt-eerste-duurzaamheidsrapport-voor>  
<http://duurzameproducten.febelfin.be/6-lijst-van-duurzame-producten>  
<http://duurzameproducten.febelfin.be/aanbeveling-inzake-duurzame-financi%C3%ABle-producten>  
[http://duurzameproducten.febelfin.be/sites/default/files/PlatformSRBI\\_advice2\\_Ethibel.pdf](http://duurzameproducten.febelfin.be/sites/default/files/PlatformSRBI_advice2_Ethibel.pdf)  
<http://gofossilfree.org/commitments>  
<https://www.environmental-finance.com/content/analysis/advanced-topics-in-green-bonds-rewards.html>  
[http://forumethibel.org/content\\_files/doc%2020092011/Certificaten%202015/EthicalEuropeEquityIndexCertificateSolactiveQ42015EN.pdf](http://forumethibel.org/content_files/doc%2020092011/Certificaten%202015/EthicalEuropeEquityIndexCertificateSolactiveQ42015EN.pdf)  
[https://www.research.unicredit.eu/DocsKey/credit\\_docs\\_2016\\_153067.ashx?M=D&R=31191179](https://www.research.unicredit.eu/DocsKey/credit_docs_2016_153067.ashx?M=D&R=31191179)  
[www.bankierenvoordesamenleving.be](http://www.bankierenvoordesamenleving.be)  
[www.beama.be](http://www.beama.be)  
[www.beama.be/nl/duurzame-icbshttp://financieel.infonu.nl/beleggen/63630-duurzaam-beleggen.html](http://www.beama.be/nl/duurzame-icbshttp://financieel.infonu.nl/beleggen/63630-duurzaam-beleggen.html)  
[www.belsif.be](http://www.belsif.be)  
[www.bnpparibasfortis.be/duurzaambeleggen](http://www.bnpparibasfortis.be/duurzaambeleggen)  
[www.candriam.com/Solutions/Sustainable+and+Responsible+Investment](http://www.candriam.com/Solutions/Sustainable+and+Responsible+Investment)  
[www.climatebonds.net](http://www.climatebonds.net)  
[www.credal.be](http://www.credal.be)  
[www.ethias.be](http://www.ethias.be)  
[www.eurosif.org](http://www.eurosif.org)  
[www.fairfin.be](http://www.fairfin.be)  
[www.febelfin.be/nl/duurzame-producten](http://www.febelfin.be/nl/duurzame-producten)  
[www.financite.be](http://www.financite.be)  
[www.forumethibel.org](http://www.forumethibel.org)  
[www.fsma.be](http://www.fsma.be)  
[www.gsia.org](http://www.gsia.org)  
[www.hefboom.be](http://www.hefboom.be)  
[www.gsi-alliance.org](http://www.gsi-alliance.org)  
[www.incofin.be](http://www.incofin.be)  
[www.kbcam.be](http://www.kbcam.be)  
[www.mijngeldenik.be/nl/fondsen-icbs/duurzame-fondsen-dmvi](http://www.mijngeldenik.be/nl/fondsen-icbs/duurzame-fondsen-dmvi)  
[www.oikocredit.be](http://www.oikocredit.be)  
[www.portfolio21.info](http://www.portfolio21.info)  
[www.puilaetcodewaay.be](http://www.puilaetcodewaay.be)  
[www.rentevrij.be](http://www.rentevrij.be)  
[www.triodos.be](http://www.triodos.be)  
[www.vdk.be/producten/sparen/spaarplusrekening](http://www.vdk.be/producten/sparen/spaarplusrekening)  
[www.vanlanschot.be](http://www.vanlanschot.be)  
[www.wikifin.be/nl/themas/sparen-en-beleggen/andere-beleggingsmogelijkheden/sociaal-verantwoord-beleggen](http://www.wikifin.be/nl/themas/sparen-en-beleggen/andere-beleggingsmogelijkheden/sociaal-verantwoord-beleggen)

## Begrippenlijst en afkortingen

Asset class	Dit verwijst naar type beleggingen die op de beurs verhandeld worden, zoals aandelen, obligaties, vastgoed, deposito's, cashinstrumenten en dergelijke.
Asset management	Het professionele beheer van vermogens van particulieren en instituten gericht op het realiseren van een optimaal beleggingsresultaat.
AUM	Assets Under Management. Activa in beheer. Beheerd vermogen.
BEAMA	Doel van de Belgian Asset Managers Association, de Belgische Vereniging van Asset Managers is het ontwikkelen van de bedrijfstak en het behartigen van de belangen van haar leden, professionele vermogensbeheerders in België.
Bevek	Dit is een type van collectieve beleggingsvennootschap in België. Bevek staat voor 'Beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal'. Een bevek mag beleggen in België of in het buitenland, door collectieve belegging van uit het publiek aangetrokken kapitaal. Een bevek kan haar kapitaal verhogen zonder haar statuten te moeten wijzigen. Daarom wordt soms gesproken van een 'open' fonds.
Corporate governance	Deugdelijk bestuur.
Duurzaam beleggen	Duurzaam beleggen wordt ook wel verantwoord beleggen of ethisch beleggen genoemd. Bij deze vorm van investeren wordt niet alleen naar financiële aspecten gekeken. Minstens even belangrijk is hoe een bedrijf presteert op het gebied van mens, milieu en duurzaam ondernemen.
Duurzame fondsen	Duurzame beleggingsfondsen of ICB's kunnen gedefinieerd worden als beleggingsfondsen die expliciet, systematisch en gebalanceerd maatschappelijke (sociale, ecologische ...) criteria hanteren bij het selecteren van de waarden waarin wordt geïnvesteerd. Bij een fonds dat duurzaam belegt, worden de middelen geïnvesteerd in ondernemingen die bepaalde ethische normen hanteren. Er zijn fondsen die niet beleggen in wapenproducenten, ondernemingen die dierproeven uitvoeren, alcoholproducenten en tabaksproducenten. Maar er zijn ook fondsen die binnen een sector zoeken naar de meest duurzaam opererende onderneming of naar die ondernemingen die een positieve bijdrage leveren aan het milieu.
Duurzame ICB's	Multidimensioneel gescreende maatschappelijk verantwoorde beleggingen (omschrijving van BEAMA).
Emissie	Uitgifte van effecten (zoals aandelen of obligaties) of fondsen of nieuwe compartimenten van fondsen.
Engagement	Met 'engagement' wordt 'betrokkenheid' bedoeld. Dit houdt in dat de vermogensbeheerder het gesprek aangaat met bedrijven waarin wordt belegd. Die gesprekken gaan over verbetering van prestaties op het vlak van milieu, maatschappij en ondernemingsbestuur.
ESG	Dit is een afkorting van 'environmental (milieu), social (sociale) and governance (bestuur)' factoren. Deze worden beschouwd als de drie belangrijkste gebieden voor de extra financiële analyses voor beleggingen.
ESG-integratie	Dit is het integreren van ESG-parameters binnen een traditionele investeringsstrategie. Dergelijke fondsen zijn echter niet per definitie duurzaam. Enkel indien de integratie systematisch en in de traditionele analyse wordt opgenomen en bindend is voor de beleggingsbeslissingen kunnen zij als duurzaam beschouwd worden.
Ethisch beleggen	Ethisch beleggen wordt ook wel verantwoord beleggen of duurzaam beleggen genoemd. Bij deze vorm van investeren wordt niet alleen naar financiële aspecten gekeken. Minstens even belangrijk is hoe een bedrijf presteert op het gebied van mens, milieu en duurzaam ondernemen.



Europees paspoort	Als van fondsen wordt gezegd dat ze een Europees paspoort hebben, betekent dit dat ze in alle landen van de Europese Unie mogen worden verkocht. In alle lidstaten van de EU is er een toezichthouder die de activiteiten van de beleggingsfondsen controleert. In België is dat de Saltuk. De toezichthouder kan een Europees paspoort verlenen aan de beleggingsfondsen die beantwoorden aan de Europese normen. De Europese normen hebben vooral betrekking op beleggingsbeperkingen, die een overdreven concentratie van de portefeuille in een beperkt aantal waarden moeten tegengaan.
Eurosif	Eurosif is het European Sustainable Investment Forum en overkoepelt een aantal Europese social investment fora: <a href="#">Dansif</a> (Denemarken), <a href="#">Finsif</a> (Finland), <a href="#">Spainsif</a> (Spanje), <a href="#">Swesif</a> (Zweden), <a href="#">UKSIF</a> (Groot-Brittannië), <a href="#">FNG Forum Nachhaltige Geldanlagen</a> (Oostenrijk, Duitsland, Zwitserland), <a href="#">Forum per la Finanza Sostenibile</a> (Italië), <a href="#">FIR Forum pour l' Investissement Responsable</a> (Frankrijk) en <a href="#">Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling</a> (Nederland). Niet aangesloten netwerk is o.a.: Norsif (Noorwegen). Eurosif is een pan-Europees netwerk en denktank en heeft als missie de duurzaamheid van Europese financiële markten te bevorderen. Onder de leden van Eurosif bevinden zich onder meer institutionele beleggers, financiële dienstverleners, academische instituten, onderzoeksinstituten, vakbonden en NGO's. Eurosif is een non-profit organisatie.
FairFin	Dit is een NGO die campagne voert tegen onverantwoorde en schadelijke investeringen van banken en pleit voor duurzame investeringen die bijdragen aan een mens- en milieuvriendelijke samenleving. De naam FairFin verwijst naar de overtuiging dat geld de motor kan zijn voor een faire maatschappij, waarin het uiteindelijk om meer dan geld draait.
Febelfin	De Belgische Federatie van het Financiewezen is de overkoepelende federatie voor de Belgische financiële sector. De strategische agenda van Febelfin bespeelt drie thema's: concurrentiepositie en innovatie, dynamisch en duurzaam personeelsbeleid en het imago van de financiële sector.
Fiduciair beheer	De verantwoordelijkheid voor vermogensbeheer en voor stabiele groei op de lange termijn ligt bij de bestuurders van een pensioenfonds. Gezien de groeiende complexiteit en regelgeving worden bepaalde taken uitbesteed. Gebeurt dat op het gebied van beleggen, dan heet het fiduciair beheer. Terwijl het onderliggende vermogen nog altijd door gespecialiseerde vermogensbeheerders wordt belegd, is het de taak van fiduciaire beheerders om deze specialisten aan te sturen, om de risico's en rendementen van de portefeuille te bewaken en om het vermogen in relatie tot de verplichtingen te beheren. Een kernpunt van fiduciair beheer is risicomanagement. Pensioenfondsen zijn in feite gedwongen om bepaalde risico's te nemen want anders behalen zij onvoldoende rendement om aan hun verplichtingen te kunnen voldoen. Het is dan mee de taak van de fiduciair om na te gaan welk risico bij welk pensioenfonds past.
Fiduciaire verantwoordelijkheid	Een fiduciair beheerder mag eigenbelang niet boven het belang van de opdrachtgever stellen, en mag geen profijt trekken uit de fiduciaire rol. Pensioenfondsen houden uiteraard al rekening met financiële factoren. Maar meer en meer worden indicatoren op gebied van goed ondernemingsbestuur, milieu en klimaat en mensenrechten en sociale verhoudingen in het oog gehouden: de zgn. ESG-factoren. Verantwoord beleggen kan bijdragen aan de primaire doelstelling om te zorgen voor een goed en betrouwbaar pensioen op de lange termijn. Duurzaam beleggen kan onderdeel zijn van fiduciaire verantwoordelijkheid.
Forum ETHIBEL	Onderzoeks- en adviesbureau voor duurzaam beleggen en maatschappelijk verantwoord ondernemen. Voert als sociaal-ethisch revisor ook audits uit voor financiële en niet-financiële producten.

FSMA	Sinds 1 april 2011 werd het bipolair toezichtmodel, het zogenaamde "Twin Peaks"-model ingevoerd. Naast de Nationale Bank van België werd voor het financieel toezicht de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) geïnstalleerd, de opvolger van de CBFA.
Gestructureerd product	Dit is een beleggingsproduct met vaste looptijd waarvan het rendement via afgeleide producten, meer bepaald opties, gekoppeld is aan bepaalde onderliggende activa: bijvoorbeeld een korf van aandelen, fondsen, indices, e.a. Er bestaan heel wat verschillende structuren en elk gestructureerd product heeft specifieke eigenschappen. Zo zijn er gestructureerde producten die 100 % kapitaalbescherming bieden op de eindvervaldag en zijn er die slechts gedeeltelijk of helemaal geen kapitaalbescherming bieden.
Gestructureerde obligaties	Dit zijn zogenaamde hybride instrumenten die meestal uitgegeven worden door financiële instellingen. Ze gebruiken een combinatie van financiële technieken, om enerzijds een rendement te leveren dat gebonden is aan een aandelenindex en anderzijds om bescherming te bieden van het belegde kapitaal. Ze hebben een looptijd van bepaalde duur en een beperkte inschrijvingsperiode.
GSIA	Global Sustainability Investment Alliance is een samenwerkingsverband van ledenorganisaties, die de impact en de zichtbaarheid van duurzaam beleggen op mondiaal niveau wil versterken.
Hefboom	Hefboom levert financiering en advies aan projecten die werk maken van een sociale en duurzame samenleving. Daarnaast heeft Hefboom ethische beleggingsproducten voor particulieren, organisaties, bedrijven en openbare besturen. De cvba Hefboom is verantwoordelijk voor de financiële dienstverlening. Haar middelen zijn afkomstig van de aandeelhouders. De adviesactiviteiten worden behartigd door de vzw Hefboom. De vzw Hefboomfonds voor de Solidaire Economie zet middelen uit mecenaat en sponsoring in voor specifieke initiatieven in de sociale economie.
ICB	De afkorting "ICB's" verwijst naar de Instellingen voor Collectieve Belegging, beter gekend als beveks en de gemeenschappelijke beleggingsfondsen.
Index	Een index is het koersgemiddelde op een bepaald tijdstip van een aantal effecten. Een beursindexcijfer bijvoorbeeld wordt o.a. gebruikt als graadmeter voor de stemming op de aandelenbeurs: koersniveaus kunnen over een verloop van tijd vergeleken worden. Een index kan ook als benchmark fungeren om beleggingsprestaties van een portefeuille of van een vermogensbeheerder te meten. Het is ook mogelijk om op een volledige index te beleggen.
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.
Institutioneel beheer	Pensioenfondsen bijvoorbeeld zijn verantwoordelijk voor het beleggen en uitkeren van de door werkgevers en werknemers opgebouwde pensioengelden. De bezittingen van een pensioenfonds moeten samen met de te verwachten inkomsten, toereikend zijn om de pensioenverplichtingen te dekken. Institutionele beleggers dienen primair te handelen in het belang van de achterliggende begunstigden en klanten. Ze hebben tegenover hun institutionele cliënten een 'fiduciare verantwoordelijkheid' om zorgvuldig te handelen. Daarbij wordt al dikwijls ruimte gemaakt voor financiële én niet-financiële doelstellingen. De praktijk wijst uit dat duurzaam beleggen kan bijdragen aan een beter risico-rendementsprofiel van een pensioenfonds.

Institutionele ICB	Dergelijke ICB wordt gekenmerkt door een heel flexibel kader: ze is niet onderworpen aan de institutionele controle van de FSMA, noch aan regels inzake risicospreiding. Ze zijn enkel bedoeld voor institutionele en professionele beleggers.
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.
Microkrediet	Dit is de algemene term voor alle financiële instrumenten en hun randvoorwaarden die bestemd zijn om de financiering van erg kleine activiteiten met sociaal-economisch doel te vergemakkelijken. Onder microfinanciering worden kleine leningen verstaan, met een beperkte looptijd, voor mensen die niet terecht kunnen bij gewone banken.
MMG	Milieu, Maatschappij en Governance (of Goed ondernemingsbestuur) factoren, als extra-financiële criteria voor beleggingen.
MVI	Maatschappelijk Verantwoord Investeren.
MVO	Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen.
Notes	Synoniem voor gestructureerd product.
Nulcouponobligatie	(Ook: zero coupon bond). Dit is een obligatie zonder coupons, die geen interest uitbetaalt. De uitgifteprijs van een nulcouponobligatie is om die reden veel lager dan de waarde van de obligatie op vervaldatum.
Obligatie	Obligaties zijn verhandelbare schuldbewijzen die deel uitmaken van een grotere lening uitgegeven door een onderneming of een overheid.
Obligatiefonds	Beleggingsfonds dat in obligaties belegt.
PRI	De Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties zijn in 2006 geïntroduceerd als verzameling vrijwillige 'best practice'-normen voor vermogensbezitters en vermogensbeheerders die in hun beleggingsproces rekening willen houden met milieu, maatschappij en goed bestuur.
Private banking	Financiële dienstverlening en vermogensbeheer door banken voor welgestelde particulieren. Om voor private banking in aanmerking te komen moet een klant een voldoende hoog vrij besteedbaar vermogen hebben. De hoogte van dat bedrag wordt bepaald door de private bank.
Prospectus	Publicatie waarin een financieel product zijn doelstelling omschrijft en welke beleggingsstijl het hanteert.
Proxy voting	Stemmen bij volmacht. Het uitoefenen van stemrechten verbonden aan beleggingen kan deel uitmaken van 'actief vermogensbeheer'.
Rendement	Het positieve of negatieve resultaat dat een beleggingsfondsfonds, vermogensbeheerder of verzekeringsmaatschappij behaalt met zijn beleggingen.
Retail banken	Dit zijn bancaire instellingen die financiële diensten leveren op het gebied van betalen, sparen, lenen, hypotheke en beleggen. Retail banken richten zich voornamelijk op particulieren; het zijn consumentenbanken.
Retailmarkt	De 'massamarkt' van particulieren/consumenten.
Risicospreiding	Het aanhouden van aandelen in verschillende bedrijven en/of verschillende bedrijfstakken of beleggingsvormen, om het risico van koersfluctuaties te beperken.
Screening	Beleggingsportefeuilles kunnen worden gescreend op negatieve en positieve criteria. Vaak wordt nagegaan welke producten en activiteiten in strijd zijn met (inter)nationale afspraken en verdragen. Vervolgens worden deze emittenten van belegging uitgesloten. Screening kan ook betekenen dat een belegger kijkt welke ondernemingen zich positief onderscheiden op

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

