

Duurzaam Sparen en Beleggen 2013

Keuze te over!



UITSLUITEN



POSITIEVE
SELECTIE



ESG-
INTEGRATIE



STEMMEN



ENGAGEMENT



IMPACT
INVESTEREN





Disclaimer

The contents, conclusions and recommendations of this report are the sole responsibility of the VBDO.

Duurzaam Sparen en Beleggen 2013

Keuze te over!

Onderzoek door de VBDO
(Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling)

VBDO: David de Kruif,
Frank Wagemans en Jacqueline Duiker

Informatie:
Sigi Simons, PR and Communications
sigi.simons@vbdo.nl, +31 (0) 6 20 33 09 97

Utrecht, 13 november 2014

In samenwerking met sponsors:



ABN-AMRO

ASN BANK
voor de wereld van morgen



Triodos Bank

Voorwoord



Voor u ligt het jaarlijkse overzicht van de particuliere markt voor duurzaam sparen en beleggen in Nederland. Het betreft het oudste onderzoek van de VBDO, dat we nu al bijna 20 jaar uitvoeren.

In die lange periode zijn er vele schommelingen geweest in de financiële markten. Natuurlijk zijn ook duurzame beleggingsfondsen niet ongevoelig hiervoor. Desondanks hebben we in al die jaren nog nooit een teruglopend marktaandeel kunnen constateren.

Ook de recente schommeling in overheidsbeleid, waarbij het fiscale voordeel van groenproducten gedeeltelijk is afgebouwd, heeft niet geleid tot een vermindering van het totale marktaandeel duurzaam sparen en beleggen. Wel heeft er een verschuiving plaatsgevonden van groene beleggingen met deze fiscale voordelen naar duurzame beleggingen die buiten deze regeling vallen.

Al die groei heeft geleid tot een forse toename in het aantal spaar- en beleggingsproducten in de markt: bijna een verdubbeling sinds 2010. En ook de verscheidenheid neemt sterk toe - denk bijvoorbeeld eens aan een duurzame tracker.

Tegelijkertijd maakt deze toename van het aantal producten een verdere marktgroei mogelijk en slaat de financiële sector de brug naar de duurzame consument.

Banken, maar bijvoorbeeld ook pensioenfondsen, zijn steeds actiever in het bewust maken van hun klanten van de betekenis van duurzaamheid en de impact van hun handelen op de lange termijn. Er is meer informatie beschikbaar over de prestaties van deze fondsen, waarbij steeds duidelijker wordt dat duurzame fondsen ook qua rendement goed presteren.

Wel is er behoefte aan meer duidelijkheid over de definitie van duurzaamheid bij financiële producten. De komende jaren zal er hier dan ook meer aandacht voor komen. Zo zijn er in het buitenland al verschillende initiatieven voor labeling van deze producten.

Dit onderzoek was niet mogelijk geweest zonder onze sponsors. Ik wil ABN AMRO, ASN, ING en Triodos dan ook van harte danken voor hun ondersteuning.

Giuseppe van der Helm
Executive Director VBDO

Samenvatting en Conclusies

Jaarlijks onderzoekt de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) de samenstelling en grootte van de Nederlandse, particuliere markt voor duurzaam sparen en beleggen. Dit jaar is het onderzoek voor het veertiende jaar op rij gedaan. Het onderzoek is ondersteund door sponsors ABN Amro, ASN bank, ING en Triodos bank.

Groei duurzaam sparen en beleggen zet door

In 2013 groeide het door Nederlandse particulieren geplaatst vermogen in duurzame spaarproducten en beleggingsfondsen met 11% tot een omvang van 25,1 miljard euro. Deze duurzame spaar- en beleggingsmarkt groeide sneller dan de totale spaar- en beleggingsmarkt (1,5%). Het marktaandeel van duurzaam sparen en beleggen groeide in 2013 van 5,4% naar 5,9%.

Beleggen

De totale duurzame beleggingsmarkt is gegroeid met 12,1% naar een omvang van 9,7 miljard euro en naar een marktaandeel van 9,6%. Duurzaam beleggen via fondsen en via mandaten groeide sterk met 37,1% van 5,9 naar 8 miljard euro. Groene, fiscaal vrijgestelde beleggingen lieten een sterke krimp zien van 40,5%, van 2,8 naar 1,7 miljard euro.

In het huidige onderzoek zijn er meer duurzame beleggingsfondsen meegenomen dan vorig jaar vanwege de groei van het aanbod over de afgelopen jaren. Dit grotere aanbod is dit jaar in de methodologie verwerkt. Deze nieuw onderzochte aanbieders waren in 2013 goed voor 1,2 miljard euro aan Nederlands particulier belegd vermogen en maken daarmee een belangrijk deel uit van de groeicijfers. Daarnaast houdt dit onderzoek voor het eerst dit jaar rekening met duurzame mandaten.

Sparen

De groeitrend van duurzame spaargelden heeft zich doorgezet. In 2013 was er 10,3% groei, naar een totale markt-grootte van 15,4 miljard. Dit staat in contrast met een groei van slechts 0,7% van de totale Nederlandse particuliere

spaarmarkt. Het marktaandeel van duurzaam sparen klom van 4,3% naar 4,7% van de totale Nederlandse spaarmarkt, die een omvang heeft van 325,3 miljard euro.

Duurzaam sparen zet daarmee een jarenlange trend van een toenemend marktaandeel door. Tussen 2007 en 2013 is het marktaandeel van totaal duurzaam sparen dan ook toegenomen van 2,2% naar 4,7%.

Nieuw en divers aanbod op de markt

De markt voor duurzaam beleggen laat zowel in kwantiteit als in diversiteit, een toename van producten zien. Zo zijn er bijvoorbeeld duurzame trackers bijgekomen, het in duurzame mandaten beheerde vermogen groeide en er is tevens duurzame crowdfunding. Het aanbod van duurzame beleggingsfondsen in Nederland groeit; In dit onderzoek worden er 73 duurzame beleggingfondsen meegenomen. Deze beleggingsfondsen waren in 2013 in Nederland aangeboden aan particulieren.

Het grote aanbod van duurzame fondsen maakt dat de consument de mogelijkheid heeft om zijn of haar beleggingsportefeuille volledig duurzaam in te vullen met een brede selectie aan asset classes en een goede risicorendement verhouding. De opkomst van duurzame trackers, mandaten, het toenemend aanbod van duurzame beleggingsfondsen en duurzame crowdfunding maken dat de belegger tegenwoordig veel mogelijkheden heeft.

Die diversiteit uit zich ook in de wijze waarop de verschillende fondsen invulling geven aan duurzaamheid. Het verbrede aanbod dient dan ook met aandacht bekeken te worden om het duurzame van het minder duurzame te scheiden. Het is aan de aanbieders en distributeurs van duurzame fondsen om transparant te zijn over de wijze waarop zij daadwerkelijk invulling geven aan duurzaamheid.

Tevens heeft de overheid een belangrijke stap gezet om investeringen in cluster munitie wettelijk te verbieden. Op deze manier assisteert de overheid in het zetten van een ondergrens van de beleggingsmoraal en onderstreept zij de realiteit dat wij met onze beleggingen een impact op de wereld hebben. De particuliere belegger kan duurzaam beleggen uit principiële overtuiging of uit de rationele over-

weging dat duurzamefactoren een onderdeel zijn van het risicomanagement van bedrijfsprocessen. Meerdere case studies laten zien dat qua rendement beleggen, met inachtneming van niet-financiële criteria, niet onder doet voor standaard beleggen.

Minder animo voor groene, fiscaal vrijgestelde, financiële producten

Van de totale duurzame spaar- en beleggingsmarkt valt 19,1% onder de zogenoemde fiscale groenregeling. Het kapitaal dat gespaard of belegd is in door de overheid goedgekeurde groenprojecten is geslonken met 9,5% tot 4,8 miljard euro.

Uit de marktcijfers en de interviews met professionals komt naar voren dat het wisselend overheidsbeleid op het gebied van de fiscale vrijstelling negatieve effecten heeft gehad op de groene spaar- en beleggingsmarkt. In 2010 bedroeg dat fiscale voordeel nog 2,5% die stapgewijs zou verdwijnen. De groenregeling is in 2012 weer bevestigd en wordt nu gehandhaafd op een totaal fiscaal voordeel van 1,9%.¹

Het afschaffen van de fiscale vrijstelling voor de categorieën micro-financiering en cultuurbeleggen heeft wisselende effecten gehad. Beleggen in micro-financiering lijkt qua rendement ook zonder fiscale vrijstelling op eigen benen te kunnen staan. Cultuurbeleggen krimpt sinds de eerste verandering van de fiscale vrijstelling in 2010.

Uit het onderzoek komt naar voren dat spaarders momenteel de voorkeur geven aan meer liquide producten, zoals kortlopende spaardeposito's en vrij opneembare spaarrekeningen. Dit is onder meer te zien in de verschuiving van groene obligaties en beleggingen naar groene, korte termijn spaarproducten. Dit staat in contrast met de langere termijn kapitaalbehoeftes van sommige groenprojecten.

Quickfacts 2013

Duurzaam sparen en beleggen 2013 2012 Verschil

In miljard euro

Totaal duurzaam sparen en beleggen	25,1	22,6	11,0%
Totaal duurzaam sparen	15,4	13,9	10,3%
Totaal duurzaam beleggen	9,7	8,6	12,1%

Waarvan

Groen sparen en beleggen (fiscaal vrijgesteld)	4,8	5,3	- 9,5%
Groen sparen (fiscaal vrijgesteld)	3,2	2,5	24,4%
Groen beleggen (fiscaal vrijgesteld)	1,7	2,8	- 40,6%

Regulier duurzaam sparen

en beleggen	20,2	17,2	17,4%
Regulier duurzaam sparen	12,2	11,4	7,2%
Regulier duurzaam beleggen	8,0	5,9	37,1%

Ten opzichte van de conventionele markt

Totaal sparen en beleggen	426,6	420,4	1,5%
Totaal sparen	325,3	323,1	0,7%
Totaal beleggen	101,3	97,4	4,0%

% marktaandeel duurzaam sparen en beleggen	5,9%	5,4%	9,4%
% marktaandeel duurzaam sparen	4,7%	4,3%	9,6%
% marktaandeel duurzaam beleggen	9,6%	8,9%	7,8%

* Het dient te worden opgemerkt dat in dit rapport individuele titels van duurzame mandaten zijn meegerekend bij de markt. Deze wijziging is in dit rapport tot teruggerekend tot en met 2012. Hierdoor wijken de cijfers in dit rapport af van de cijfers die in voorgaande edities van het rapport.

Executive Summary

The Dutch Association of Investors for Sustainable Development (VBDO) annually examines the composition and size of the Dutch private market for sustainable savings and investments. This year's report is the fourth edition and is financed by ABN Amro, ASN, ING and Triodos bank.

Growth of sustainable market continues

The market of sustainable savings and investments has increased by 11% reaching a size of 25,1 billion euros. The sustainable market has outpaced the conventional market of savings and investments, which has grown by 1,5%. Consequently, the market share of sustainable savings and investments increased from 5,4% to 5,9% in 2013.

Investments

The total market of sustainable investments amounts to 9,7 billion euros, which implies a growth of 12,1%. Investments in green, tax-exempted funds have decreased strongly by 40,5%, from 2,8 to 1,7 billion euros. This contrasts with the increase in capital invested in regular sustainable funds and investment mandates with banks, as this market has grown by 37,1% from 5,9 to 8 billion euros.

For this year's report we researched more investment funds than last year based on the growth of the supply of funds in the last few years. This additional supply has been integrated into the methodology. The newly researched investment funds managed a total of 1,2 billion euros of Dutch private investors in 2013 and they make up a substantial part of the growth revealed in this report.

Savings

The market of sustainable savings continued its trend of robust growth, in 2013 with 10,3% to a total value of 15,4 billion dollar. This is in stark contrast to the conventional savings market, which only saw a modest increase of 0,7%.

The market share of sustainable savings has shown an increasing trend over the years. In the period 2007 to 2013 the market share increased from 2,5% to 4,7% of the entire savings market.

New and diverse supply

The market for sustainable investments has shown an increase in both the quantity and diversity of products. For example, the sustainable index tracker is gaining ground in the Dutch investment market as well as sustainable crowd funding. Also the sustainable investment mandates at the bank are becoming more common, as can be seen by a rise in assets under management. The quantity of sustainable investment funds offered to the Dutch retail investor amounted to 73 funds in 2013.

Currently the private investor has more options at his or her disposal, from actively managed funds to trackers, a variety of possible asset classes to invest in sustainably. Taken together our research indicates that an investor nowadays has the option to compose an investment portfolio selecting only sustainable investment options with a good risk-return rate and spread.

Diversity in supply is also visible in the degree of sustainability that different funds aim at. This varies from avoiding investments in controversial activities to harnessing capital to invest in sustainable activities. The broadened scope of possibilities needs to be handled with attention to separate the sustainable from the less sustainable. It is important for banks as well as funds to be transparent about the instruments that they use to make their product sustainable.

Furthermore, the Dutch government helped to set a lower limit to investments by banning investments in cluster munitions since the beginning of 2013. The government thus underlines the reality that we indeed have an effect on the world through our investments.

Lastly, the retail investor can choose to invest sustainably out of moral or principle considerations. However, increasingly research shows that a purely business motivation can lead to integrating sustainable considerations, as it may have a material impact on returns and a place in risk management. Several case studies show how sustainability and return do not have to be opposites.

¹ Per 18 juli 2012 trad de 'Wet uitwerking fiscale maatregelen begrotingsakkoord 2013' in werking. Daarin is vastgelegd dat de fiscal stimulans voor groen beleggen met ingang van 1 januari 2013

Decreased demand for tax-exempted, green financial products

19,1% of the total market for sustainable savings and investments is in products that are tax-exempted by the Dutch government. The capital saved or invested in these products has shrunk by 9,5% to 4,8 billion euros.

Both this shrinkage and information from interviews with experts indicate that the changes in the fiscal measures that were enacted in 2010 have set in this diminishing trend for this category. In 2010 the fiscal benefit ensured an additional 2,5% return, but it was to be removed gradually over the years. Since 2012 the fiscal stimulus has been retained but at a lower level of 1,9% extra return in total.

The fiscal stimulus on investments in culture or micro-finance has been removed entirely since the beginning of 2013, but with mixed effects on these categories. Micro-finance funds have seen a small increase, indicating the sufficient returns from these types of investments. Investments in cultural funds however have seen a halving of the total assets under management since 2010.

Our research indicates that private savers showed a preference for more liquid, short-term saving products in 2013. This is somewhat problematic as some green projects have more long-term capital needs rather than short-term.

Quickfacts 2013

Sustainable Savings and Investments

In billion euro

	2013	2012	Difference
Total sustainable savings and investments	25,1	22,6	11,0%
Total sustainable savings	15,4	13,9	10,3%
Total sustainable investments	9,7	8,6	12,1%

Splits into

Green savings and investments	4,8	5,3	- 9,5%
Green savings	3,2	2,5	24,4%
Green investments	1,7	2,8	- 40,6%

Regular sustainable savings and investments	20,2	17,2	17,4%
Regular sustainable savings	12,2	11,4	7,2%
Regular sustainable investments	8,0	5,9	37,1%

Conventional market

Total savings and investments	426,6	420,4	1,5%
Total savings	325,3	323,1	0,7%
Total investments	101,3	97,4	4,0%

% market share sustainable savings and invest.	5,9%	5,4%	9,4%
% market share sustainable savings	4,7%	4,3%	9,6%
% market share sustainable investments	9,6%	8,9%	7,8%

* It should be noted that this year's research for the first time includes investments in individual titles, through sustainable investment mandates, in the calculation of the market size. This change has been calculated back to cover 2012. Based on this, the numbers of this report differ from the those found in previous editions of this research. "

1 Inleiding

Voor u ligt de veertiende editie van het VBDO-onderzoek naar de ontwikkeling van duurzaam sparen en beleggen in Nederland. In dit onderzoek wordt de omvang van de markt voor duurzaam sparen en beleggen in Nederland onderzocht en wordt ingegaan op de belangrijkste trends op dit gebied.

Doel en inhoud

In dit rapport wordt op heldere wijze uitgelegd wat duurzaam sparen en beleggen is, welke trends er in het afgelopen jaar van belang zijn geweest en wordt de omvang en de samenstelling van de markt beschreven. Ook geven we een overzicht van de structuur van de markt en de duurzame spaar- en beleggingsproducten die aangeboden worden in Nederland.

Het rapport is als volgt ingedeeld. In hoofdstuk 2 wordt duurzaam beleggen gedefiniëerd, besproken op welke wijze beleggingsfondsen invulling kunnen geven aan een duurzaam beleggingsbeleid en wordt de marktomvang weergegeven. Daarnaast komt de fiscale vrijstelling voor zogenaamde groenbeleggingen aan bod. Hoofdstuk 3 brengt de duurzame spaarmarkt in kaart.

De bijlagen geven een overzicht van de meerderheid van duurzame en groene spaar- en beleggingsproducten op de Nederlandse markt en beschrijven de methodologie van het onderzoek.

Dit onderzoek is mede mogelijk gemaakt door Triodos Bank, ING, ASN Bank en ABN Amro. Het onderzoek is onafhankelijk in conclusie en methode.

Methodiek

Voor dit onderzoek heeft de VBDO de grote banken, als distributeurs van duurzame spaar- en beleggingsproducten, en de meerderheid van betrokken fondshuizen aangeschreven. Deze marktpartijen hebben zelf aangegeven hoeveel gespaard of belegd vermogen Nederlandse particulieren bij hen aanhouden. Daarnaast zijn er interviews met experts gehouden.

2 Duurzaam Beleggen

Bij duurzaam beleggen houdt een belegger naast het financieel rendement, ook rekening met sociale- en milieuaspecten. Zo wordt er bijvoorbeeld op gelet of bedrijven, waarin wordt belegd, hun CO₂-uitstoot beperken en fundamentele arbeidsrechten respecteren. Ook kan rekening gehouden worden met de effecten van een product op de samenleving. Zo moeten duurzame beleggingsproducten de belegger bijvoorbeeld garanderen dat gelden niet worden belegd in de productie van bijvoorbeeld tabak, wapens, schaliegas of andere omstreden producten en juist worden geïnvesteerd in de bedrijven die duurzaamheid hebben verweven in hun bedrijfsstrategie en -processen.

Duurzaam beleggen Een recent modiefenomeen?

Het eerste ethische beleggingsfonds dateert al uit 1928, en kwam er onder impuls van de Amerikaanse, religieuze beweging, de Quakers. Zij verzetten zich toen tegen bedrijven die betrokken waren bij alcoholproductie en slavernij.

2.1 Wat maakt een belegging duurzamer; instrumenten voor duurzaam beleggen

Het komt het meest voor dat particulieren indirect in beursgenoteerde bedrijven beleggen via beleggingsfondsen. Duurzame beleggingsfondsen onderscheiden zich van reguliere fondsen door het toepassen van één of meer verschillende duurzaamheidsinstrumenten.

In het onderzoek onderscheiden we zes instrumenten:



Uitsluiten: Het fonds belegt niet in bedrijven en activiteiten die het fonds controversieel acht in het kader van duurzaamheid. Bijvoorbeeld bedrijven die controversiële wapens produceren of die gebruik maken van kinderarbeid, kunnen worden uitgesloten. Naast bedrijven kunnen ook landen worden uitgesloten.



Positieve selectie: Een ander instrument is de zogenaamde positieve selectie of 'best-in-class methode.' Daarbij belegt het fonds alleen in bedrijven die, binnen hun sector, het beste scoren op het gebied van duurzaamheid.



ESG-integratie: Een derde instrument is het meewegen van Environmental, Social and Governance (ESG)-criteria in de beleggingsbeslissing. Indien bijvoorbeeld een olie- en gasbedrijf onder de maat presteert op het gebied van gezondheid en veiligheid, vergroot dit het risico op ongelukken of schadeclaims en daarmee samengaan de koers dalen. Het beleggingsfonds kan deze criteria dan meewegen in de investeringsbeslissing.

"Als professionele belegger is het onze verantwoordelijkheid om ESG-aspecten mee te nemen, want het heeft een materiële impact op een bedrijf."

Solange Rouschop, ABN Amro



Stemmen: Het gebruik maken van het stemrecht op de aandeelhoudersvergaderingen is een instrument dat duurzame fondsen kunnen gebruiken. Bij een aandeelhoudersvergadering stemmen aandeelhouders over de goedkeuring van de jaarrekening of het aanstellen van bestuurders. Bij het stemmen neemt een duurzame aandeelhouder daarnaast ook sociale en milieu aspecten mee in de overweging om voor of tegen een voorstel te stemmen. Ook kan de aandeelhouder zelf een voorstel te initiëren.



Engagement: Een fonds kan de dialoog aan gaan met een bedrijf over haar duurzaamheidsprestaties. Bijvoorbeeld wanneer een bedrijf niet goed zorgt voor het ecosysteem waarin het opereert, of discriminatie toepast bij de selectie van werknemers. Dit wordt ook wel 'engagement' genoemd en richt zich op een constructieve aanpak van deze onderwerpen.



Impact Investeren: Impact investeringen zijn investeringen in bedrijven, organisaties en fondsen met de intentie meetbare, positieve sociale- en milieupact te genereren naast een financieel rendement. Voorbeelden zijn investeringen in schone energie, educatie en microfinanciering.

"Er blijft altijd een rol voor filantropie. Sommige dingen kan je niet commercieel maken. Er zijn ook vormen waar wel een rendement en positieve impact te combineren zijn."

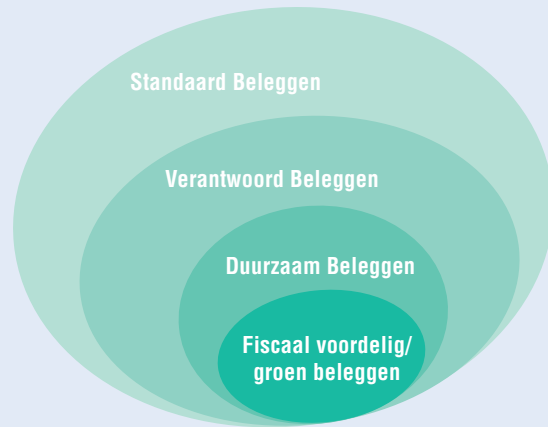
Solange Rouschop, ABN Amro

2.2 Maatschappelijk verantwoord, duurzaam en groen beleggen; wat zijn de verschillen?

Maatschappelijke verantwoord beleggen

Niet beleggen in controversiële activiteiten

De VBDO verstaat onder *verantwoord beleggen* dat fondsenhuizen of distributeurs van fondsen minimeisen op het gebied van mens, milieu en bestuur stellen die voor het geheel aan aangeboden beleggingsproducten gelden. Deze minimeisen zijn vaak gebaseerd op onderdelen van de duurzaamheidsthema's uit het "Global Compact" en de "Principles of Responsible Investment" van de Verenigde Naties. Een beperkt aantal uitsluitingen uit het beleggingsuniversum is in de regel het resultaat van een verantwoord beleggingsbeleid.



Een eenduidige definitie van verantwoord beleggen is niet te geven, omdat verschillende banken er verschillende criteria op na houden om te bepalen of een belegging thuisheert in hun verantwoorde beleggingsstrategie. Op basis van deze definitieverschillen is het niet mogelijk de markt voor verantwoord beleggen kwantitatief in kaart te brengen.

"Wij hebben de insteek gekozen dat we de reguliere belegger, door het hoger leggen van de lat, meenemen in een proces van verduurzaming."

Gert van der Paal, Rabobank

Investeringsverbod voor clustermunitie

Sinds januari 2013 is in Nederland een wettelijk investeringsverbod voor bedrijven die clustermunitie, of cruciale onderdelen daarvan, produceren, verkopen of distribueren.

Duurzaam beleggen

Beleggingen die duurzaamheid bevorderen

De VBDO verstaat onder *duurzaam beleggen*, het combineren van uitsluitingen met additionele duurzame instrumenten, voornamelijk door de toepassing van positieve selectie op de beleggingsportefeuille. Beleggingsfondsen kunnen namens de belegger actief stemmen en engagementgesprekken houden omtrent duurzaamheidsthema's, dit past in een duurzame beleggingsstrategie. Als er in de beleggingskeuzes prioriteit gegeven wordt aan positieve maatschappelijke of milieuresultaten, ook wel 'impact investeren' genoemd, dan is er volgens de VBDO ook sprake van duurzaam beleggen. Duurzaam beleggen is mogelijk via beleggingsfondsen of op basis van individuele titels en is de keuze van de consument.

**"Duurzaam beleggen is echt verder
gaan dan de wet."**

Susanne van de Wateringen, ING

Groen beleggen

Met belastingvoordeel groene projecten financieren

Groene beleggingen zijn beleggingen in fondsen die van de Nederlandse overheid een duurzame status hebben gekregen.² Deze groene beleggingen kennen meestal een lager rendement, maar genieten fiscale vrijstelling waardoor ze financieel toch aantrekkelijk zijn. Onderzoek heeft uitgewezen dat deze publiek-private samenwerking zorgt voor goedkopere financiering voor groenprojecten en de kosten voor de overheid zijn lager dan de milieuwinst die ermee gepaard gaat.³

De fiscale vrijstelling op groene beleggingen (of spaargelden) werkt als volgt;

Vrijstelling groene geplaatst kapitaal. Particulieren betalen geen 1,2% vermogensrendementsheffing in box 3 van de inkomstenbelasting over geld dat is belegd in groene spaarproducten of beleggingsfondsen. Deze vrijstelling is van toepassing bij een vermogen boven € 21.139 (heffingvrij vermogen per persoon in 2013) en geldt voor een maximaal bedrag van € 56.420 per belastingplichtige (2013).

Heffingskorting van 0,7%. Naast de vrijstelling in box 3 profiteren beleggers van een heffingskorting van 0,7% over hetzelfde bedrag als de vrijstelling.

In 2010 was er sprake van het gefaseerd verdwijnen van de groenregeling. In het lenteakkoord van 2012 is echter besloten de regeling in afgeslankte vorm te behouden.

Professionals uit de industrie geven aan dat zowel aanbieders als afnemers van kapitaal terughoudender waren ten tijde van meer onzekerheid over de fiscale voordelen.

Marktconform rendement duurzaam beleggen?

Diverse studies tonen aan dat duurzame fondsen over het algemeen niet onderdoen voor traditionele beleggingen. Een aantal voorbeelden laten zien hoe duurzaamheid en rendement elkaar kunnen beïnvloeden;

Het nieuws dat in het productieproces voor H&M kinderarbeid gebruikt werd, leidde tot negatieve publiciteit, reputatie-schade en een daling van de koers van het aandeel H&M (Bengtsson, 2008).

Door het voeren van een sterk milieubeleid kan een bedrijf het gebruik van grondstoffen verminderen, besparen op heffingen en daarmee de winstgevendheid vergroten (Schaltegger & Figge, 2000).

Bedrijven met een ondermaats veiligheids- en risicomanagement lopen een groter risico op incidenten en ongevallen. Een voorbeeld daarvan is de ramp met de Deepwater Horizon, dat een sterk effect had op de koers van het aandeel BP.

Toenemende waterschaarste door bevolkingsgroei en klimaatverandering kunnen de kosten verhogen voor waterintensieve sectoren, zoals de energie- en mijnbouwsector (S&P, 2012; Moody's Investor Service, 2013).

"Het is belangrijk dat er meer draagvlak komt in de samenleving zodat de overheid zich er comfortabel bij voelt om meer te gaan doen."

Piet Sprengers, ASN bank

² Voorbeelden van aspecten waardoor een bedrijf of project een groenstatus kan krijgen zijn; gebruik van duurzame grondstoffen, terugwinning en hergebruik, duurzame energie en energiebesparing, duurzaam bouwen, duurzame mobiliteit en duurzame waterketens. Om in aanmerking te komen voor de fiscale regeling dient een beleggingsproduct minimaal 70% van het vermogen te hebben geïnvesteerd in bedrijven of projecten die van de overheid de groenstatus hebben gekregen.

³ G.E.A. (Geert) Warringa, M.R. (Maarten) Afman, M.J. (Martijn) Blom, De duurzaamheidswinst en economische winst van de Regeling groenprojecten

Beleggen in cultuur en microfinanciering

Verdwijnen van fiscaal voordeel

Naast groen beleggen genoten in 2012 nog twee typen beleggingscategorieën fiscale vrijstelling; beleggen in microfinanciering en cultuurbeleggen. Per 1 januari 2013 zijn deze twee vormen van beleggen niet meer fiscaal vrijgesteld.

Microfinancieringsfondsen investeren in micro-financieringsinstellingen in ontwikkelingslanden. Deze lokale instellingen bieden financiële diensten aan mensen aan de onderkant van de samenleving.

Cultuurfondsen beleggen in culturele projecten die de ontwikkeling en het behoud van kunst en cultuur bevorderen, zoals bijvoorbeeld culturele instellingen (zoals musea en podia), kunstenaars en andere creatieve ondernemers.

"Bij impact investeringen wordt belegd in de reële economie, in duurzame bedrijven en projecten die actief bijdragen aan een positieve verandering."

Michiel Jongeneel, Triodos bank

2.3 Trends en nieuwe producten op de markt van duurzaam beleggen

Duurzaam mandaat

Duurzaam beleggen voor de klant door de bank

Vanaf een zeker vermogen, in de regel vanaf een kwart tot een half miljoen euro, kan een particulier de bank een mandaat geven om duurzaam te beleggen. De bank belegt dan, voor rekening van de klant, in individuele titels of beleggingsfondsen die zijn doorgelicht op duurzaamheidscriteria.

Het mandaat verschilt van de andere beleggingsdiensten die een bank verleent, zoals execution-only en advies. Bij execution-only is de bank alleen het platform waarlangs de klant zijn aan- en verkopen doet. Bij advies staat de bank de klant tevens bij in het formuleren van een passende beleggingsstrategie en het maken van goede aan- en verkopen. Bij een mandaat geeft de klant de regie over aan de bank, die aan de klant periodiek rapporteert over het behaalde resultaat.

De methode die de bank hanteert ter verduurzaming van het mandaat verschilt, per bank en per klant. Zo kan de bank bepaalde controversiële activiteiten uitsluiten, maar biedt soms ook aan namens de klant stemmen of engagement uit te voeren.

"We zien verschillende type duurzame beleggers; van mensen die al heel lang met duurzaamheid bezig zijn, tot economisch ingestelde beleggers tot jongeren."

Michiel Jongeneel, Triodos bank

Duurzame trackers

Passief duurzaam beleggen

De duurzame tracker doet steeds meer zijn intrede in de Nederlandse markt. Trackers beleggen op basis van een duurzame index; een groep individuele titels samengesteld door de toepassing van duurzame criteria. Vervolgens spreidt de tracker het ingelegde kapitaal over de index, door aankoop van aandelen in de titels uit de index. Het doel van een tracker is een rendement behalen gelijkwaardig aan de index, via één beleggingsproduct, tegen relatief lage kosten.

De beschikbare trackers verschillen danig qua duurzaamheid, door verschillende samenstellingstechnieken van de index. Uitsluitingen worden toegepast om een index samen te stellen door duurzame trackers. Bijvoorbeeld door niet te beleggen in controversiële activiteiten. Maar een tracker kan ook positieve selectie toepassen door een index te volgen die uitsluitend bestaat uit bedrijven die zeer goed scoren op het gebied van duurzaamheid. In sommige gevallen wordt een duurzaam stembeleid of engagement uitgevoerd.

Alternatieve financieringsvormen

Crowdfunding

De markt voor crowdfunding neemt de laatste jaren toe; in 2013 is er voor 32 miljoen euro geïnvesteerd in, veelal duurzame, crowdfundingprojecten. Zo laten duurzame crowdfundingplatformen, zoals Oneplanetcrowd, zien dat ook voor deze wijze van beleggen consumenten aangeven duurzaamheid belangrijk te vinden.

2.4 Bewegingen in de markt voor duurzaam beleggen

De totale markt voor duurzaam beleggen door Nederlandse particulieren via beleggingsfondsen is in 2013 met 12,1% procent gegroeid van 8,6 naar 9,7 miljard euro. Binnen dit totaal zijn er echter opvallende verschillen te zien tussen de categorieën. Zo laten de groene, fiscaal vrijgestelde beleggingen een krimp van 40,6% zien. Duurzaam beleggen via beleggingsfondsen laat juist een groei zien van 50,8%. Het belegd vermogen via duurzame mandaten bij banken, in individuele titels, is gegroeid met 20,9% naar 3,2 miljard.

Het marktaandeel voor het totaal aan duurzame beleggingen ten opzichte van de gehele markt voor beleggingen door particulieren in Nederland is gegroeid naar 9,6%. De markt voor duurzaam beleggen is dan ook sterker gegroeid dan de conventionele beleggingsmarkt in totaal.

Tabel 2.1

Duurzaam beleggen 2013	2013	2012	Vershil
<i>In miljard euro</i>			
Totaal duurzaam beleggen	9,7	8,6	12,1%
Regulier duurzaam beleggen	8,0	5,9	37,1%
Beleggingsfondsen	4,8	3,2	50,8%
Mandaten	3,2	2,7	20,9%
Groen beleggen	1,7	2,8	-40,6%
Totale markt beleggen	101,3	97,4	4,0%
% marktaandeel duurzaam beleggen	9,6%	8,9%	7,8%
<i>Uitsplitsing groei duurzame beleggingsfondsen</i>			
Intrinsieke groei, markt 2012	0,4		12,7%
Nieuw meegenomen aanbod*	1,2		38,1%
<i>Uitsplitsing duurzame mandaten</i>			
Totaal mandaten	3,8	3,1	23,1%
Belegd in individuele titels	3,2	2,7	20,9%
Belegd in fondsen**	0,6	0,4	37,4%

* In de marktanalyse is uitgebreid gekeken naar het (nieuwe) duurzame aanbod op de markt. De groei die voortkomt uit dit nieuw meegenomen aanbod is geconcentreerd weergegeven voor 2013, maar dient te worden beschouwd als verwezenlijkt in de afgelopen jaren.

** Het belegd vermogen via mandaten in beleggingsfondsen is vanwege potentiële dubbelrekening niet meegenomen in de totaalcijfers.

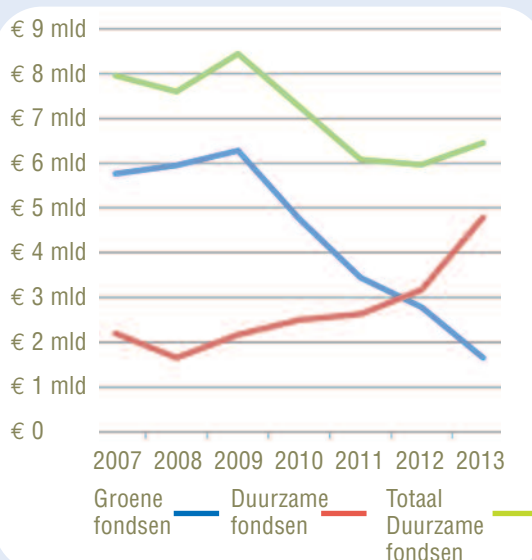
Reguliere duurzame beleggingen

De groei in 2013 van regulier duurzaam beleggen, exclusief groen beleggen, is te verklaren door de volgende ontwikkelingen; allereerst is er meer kapitaal ingelegd in bestaande beleggingsfondsen en er is rendement behaald over het reeds ingelegde kapitaal. Bovendien is het aanbod van duurzame beleggingsfondsen in Nederland vergroot. Duidelijk onderscheid kan worden gemaakt tussen;

- *Intrinsieke groei*; in 2012 waren 36 beleggingsfondsen meegenomen in het onderzoek, als men kijkt naar het belegd vermogen in deze 36 fondsen dan bedraagt de groei 0,4 miljard euro. Dit is zowel rendement als instroom.
- *Nieuw meegenomen aanbod*; in het huidige onderzoek zijn er meer duurzame beleggingsfondsen meegenomen dan vorig jaar vanwege de groei van het aanbod over de afgelopen jaren. Deze groei van het aanbod is dit jaar in de methodologie verwerkt. Deze nieuw onderzochte aanbieders waren in 2013 goed voor 1,2 miljard euro aan Nederlands particulier belegd vermogen. De groei die voortkomt uit dit nieuw meegenomen aanbod is geconcentreerd weergegeven voor 2013, maar dient te worden beschouwd als verwezenlijkt in de afgelopen jaren.

De ontwikkelingen van de markt voor duurzaam beleggen via beleggingsfondsen, in de periode 2007-2013, wordt getoond in grafiek 2.1;

Grafiek 2.1 Marktgrootte duurzame beleggingsfondsen 2007 - 2013 (Mandaten zitten hier niet bij.)



Het belegd vermogen via *duurzame mandaten* is toegenomen met 23,1% van 3,1 naar 3,8 miljard euro. Hiervan was 3,2 miljard belegd in individuele titels door de banken. 0,6 miljard euro van de duurzame mandaten was belegd in duurzame beleggingsfondsen. Om een potentiële dubbeltekening met beleggingsfondsen te voorkomen is dit bedrag uit de totale marktgrootte voor duurzaam beleggen gehouden.

Fiscaal vrijgestelde beleggingen

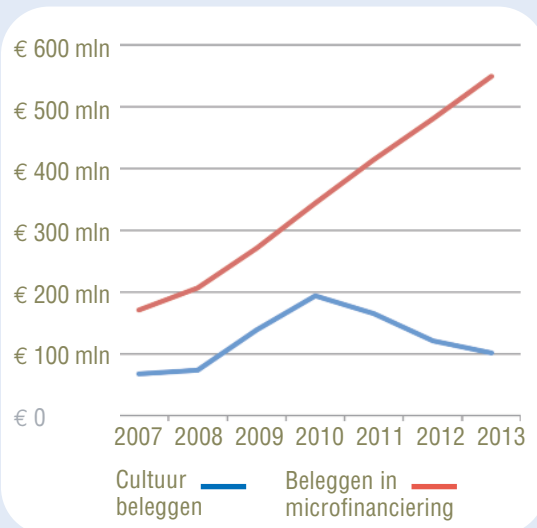
De markt voor groene beleggingen is in 2013 sterk gekrompen. Deze krimp is te verklaren door de volgende twee ontwikkelingen;

- Er heeft een *verschuiving* plaatsgevonden van groene beleggings- naar groene spaarproducten door het aflopen en niet opnieuw uitgeven van groene obligaties. Dit betreft een bedrag van 900 miljoen euro dat is verschoven van beleggingen naar spaarproducten. Klanten zijn dus meer groen gaan sparen in plaats van beleggen. Meer hierover in hoofdstuk 3.
- De *onzekerheden* rondom de afbouw van de fiscale voordelen in de groenregeling hebben beleggers terughoudender gemaakt om in groene fondsen te beleggen. Deze trend is waar te nemen vanaf 2010.⁴

De voorheen fiscaal vrijgestelde *microfinancieringsfondsen* en *cultuurfondsen* hadden in 2012 een totaal aan belegd vermogen van iets meer dan 600 miljoen euro. Na de afschaffing van de fiscale vrijstelling, per 2013, beschikken deze fondsen over iets meer dan 650 miljoen euro. Beleggen in microfinanciering lijkt, op basis van de aangeleverde cijfers niet vatbaar te zijn op afschaffing van de fiscale vrijstelling.

Cultuurbeleggen laat sinds de eerste aanpassing van fiscale vrijstelling een doorzettende krimp zien, het lijkt zicht echter wel te stabiliseren.

Grafiek 2.2 Markt voor beleggen in microfinanciering en cultuur 2007-2013

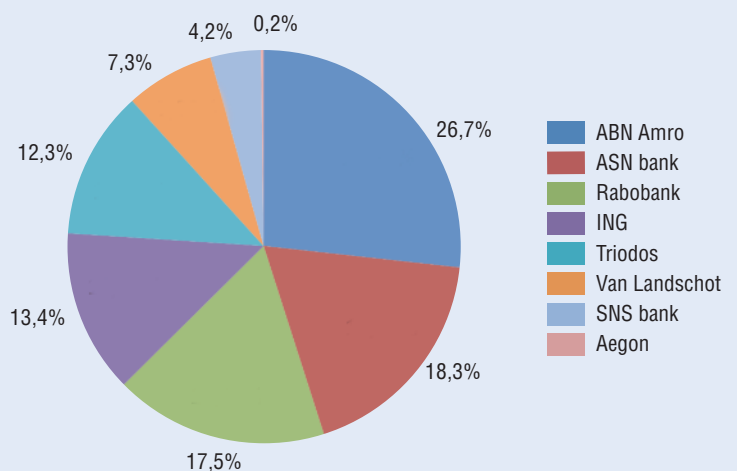


Structuur van de markt

In Nederland worden de duurzame beleggingsfondsen aangeboden door 8 distributeurs, te weten; ABN Amro, ASN bank, Rabobank, ING, Triodos bank, Van Landschot/Kempen, SNS bank, Aegon.

Grafiek 2.3 geeft de marktaandelen van de verschillende distributeurs weer, de marktaandelen betreffen alleen de distributie van duurzame beleggingsfondsen.

Grafiek 2.3 Marktaandelen in de duurzame fondsenmarkt 2013

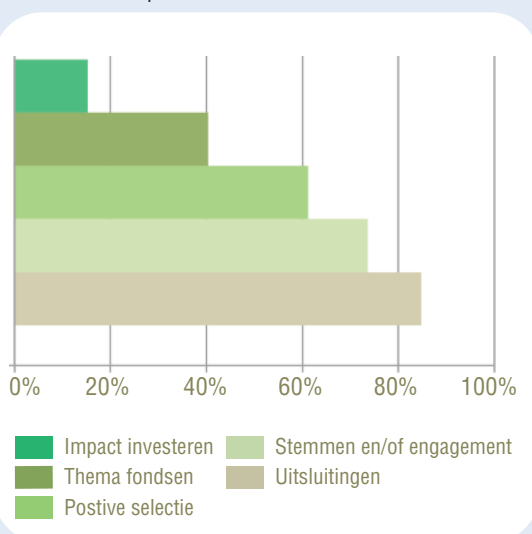


⁴ De algemene rekenkamer 'Versobering heffingskorting groen beleggen', 2 september 2014

Toegepaste instrumenten beleggingsfondsen

Grafiek 2.4 laat zien welk percentage van de duurzame beleggingsfondsen, die in Nederland aan de particulier worden aangeboden, een specifiek instrument toepast in haar beleggingsbeleid.

Grafiek 2.3 Percentage fondsen dat specifiek instrument toepast



Uitsluitingen worden het meest toegepast. Stemmen, engagement en positieve selectie worden door een groot aantal beleggingsfondsen toegepast. Beleggen in een duurzaam thema of impact investeren wordt nog niet veelvuldig toegepast. Uit interviews is tevens naar voren gekomen dat de kwaliteit van de toepassing van instrumenten wisselt, maar dat in de regel alle marktpartijen wel stricter aan het worden zijn.

"Met het nieuwe aanbod is het belangrijk kritisch te zijn en het kaf van het koren te scheiden."

Susanne van de Wateringen, ING

Het is verstandig dat de belegger zich goed informeert als-voens in een duurzaam fonds te gaan beleggen. Vragen stellen over het beleggingsbeleid en de toegepaste instrumenten past in deze voorbereiding. Het is ook een taak van aanbieders om volledige informatie te bieden hoe verschillende producten duurzaamheid in de beleggingen invullen.

Duurzame beleggingsportefeuille

Met de sterke toename van het aanbod op de markt is de diversiteit die een belegger in zijn/haar portefeuille kan aanbrengen sterk vergroot. De belegger is tegenwoordig dan ook in staat een volledig duurzame beleggingsportefeuille samen te stellen die bestaat uit alle asset-classes; van aandelen, vastgoed tot staatsobligaties.

"We gaan toe naar een 100% for impact-portefeuille; een volledig duurzaam ingevulde portefeuille met een brede risico-rendementsspreiding."

Solange Rouschop, ABN Amro

3 Duurzaam Sparen

Waarvan betaalt de bank de rente op spaartegoeden? Hoe zet de bank het toevertrouwd kapitaal uit in de maatschappij? Deze vragen staan centraal bij duurzaam sparen. Een duurzaam spaarproduct garandeert de klant bijvoorbeeld dat zijn spaargelden niet worden gebruikt om bedrijven die arbeidsrechten schenden te financieren. De bank kan duurzaam spaargeld ook specifiek aanwenden voor investeringen met een meerwaarde voor mens en milieu. Duurzaam sparen kan zowel via deposito's als vrij opneembare spaarproducten.

3.1 Maatschappelijk verantwoord, duurzaam en groen sparen; wat zijn de verschillen?

Maatschappelijk verantwoord sparen

Uitsluiten van controversiële activiteiten

Sparen bij de bank wordt maatschappelijk verantwoord sparen genoemd als de bank een minimale ondergrens hanteert waaraan de uitbetalingen van de spaargelden moeten voldoen. De bank kijkt bijvoorbeeld of de bedrijven waarin het investeert de 'VN Global Compact' niet schenden of dat de bedrijven geen controversiële wapens produceren. Het instrument van uitsluitingen zal in de regel het meest toegepast zijn en de bank heeft haar eigen verantwoorde investeringsbeleid voor de spaargelden.

Regulier duurzaam sparen

Financieren van duurzame bedrijvigheid

Duurzaam sparen betreft die spaargelden die worden geïnvesteerd in duurzame bedrijvigheid. De bank investeert de toevertrouwde middelen in bijvoorbeeld windmolens, eerlijke handel of de zorg en sluit bepaalde activiteiten, zoals wapenhandel uit. De bank zorgt dat de spaargelden duurzaam worden geïnvesteerd door de toepassing van een selectie instrumenten, namelijk; uitsluitingen met positieve selectie en impact investeren.

Duurzame spaargelden gaan vaak naar vastrentende waarden

De Nederlandse regelgeving omtrent risico-beheersing bepaalt dat de bank een deel van de spaargelden dient te investeren in producten met een laag risico, zoals vastrentende waarden. Hiertoe behoren onder meer staats- en bedrijfsobligaties, leningen aan lagere overheden of bedrijven en hypotheekleningen.

Hieruit volgt dat;

1) een deel van duurzame spaargelden in andere activiteiten, en vaak in de vorm van leningen of obligaties worden uitgezet. Dat in tegenstelling tot duurzaam beleggen, waarbij meer wordt geïnvesteerd in aandelen van beursgenoteerde bedrijven.

2) Aangezien de bank leningen verstrekt of obligaties aanschafft, en dus geen aandeelhouder is, speelt een duurzaam stembelief en engagement een kleinere rol bij duurzaam sparen.

Echter ook bij duurzaam sparen kunnen banken hun investeringen op duurzaamheid evalueren. Bij de duurzaamheidsanalyse van bijvoorbeeld staatsobligaties kan een bank bijvoorbeeld de duurzaamheid van een land meten.

In veel gevallen gebruiken banken daarbij gegevens van externe partijen, zoals Sustainalytics, die landen op ESG-aspecten screenen.

"Bij sparen doe je investeringen met een lager risico, je belooft immers dat de klant zijn geld terug krijgt."

Piet Sprengers, ASN bank

Groensparen

Sparen met fiscale vrijstelling

Groen sparen doet men bij een groenbank of via een groen spaarproduct van een bank. Groenbanken zijn veelal dochterondernemingen van de bekende Nederlandse banken en investeren minimaal 70% van hun kapitaal in door de overheid goedgekeurde projecten of bedrijven.

Groen sparen kent een fiscale vrijstelling ter compensatie van relatief lage rentestanden. Deze lage rentestanden hebben als doel de financiering voor duurzame projecten goedkoper te maken en hiermee duurzame bedrijvigheid te stimuleren.

"We hebben geen grote campagnes voor groen sparen; klanten weten het zelf te vinden."

Gert van de Paal, Rabobank

Donatiesparen

Charitatief gebruik van ontvangen rente

Wanneer (een deel van de) rente op de spaargelden geschonken wordt aan goed doel, wordt dit door de VBDO benoemd als donatiesparen. Donatiesparen kan een extra maatschappelijke impact bewerkstelligen als het bovenop een duurzaam investeringsbeleid van de betreffende bank wordt gedaan. Een aantal banken bieden spaarproducten aan die automatisch een (deel) van de rente aan een van de maatschappelijke partners van de bank wordt geschonken. Donatiesparen wordt in dit rapport niet kwantitatief geduid.

3.2 Bewegingen in de markt van duurzaam sparen

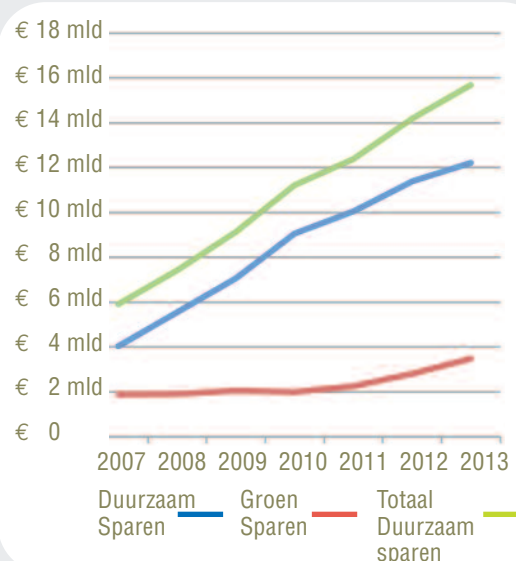
De totale markt voor duurzaam sparen is in 2013 gegroeid met 10,3% van 13,9 naar 15,4 miljard euro. Het marktaandeel van duurzaam sparen ten opzichte van de totale Nederlandse spaarmarkt is gegroeid van 4,3% naar 4,7%. De submarkt voor groen sparen, met fiscale vrijstelling, is gegroeid met 24,4% naar een totaal van 3,2 miljard euro. Regulier duurzaam sparen, dat is exclusief groensparen, is gegroeid met 7,2% tot 12,2 miljard.

De ontwikkelingen van de markt voor duurzaam sparen in de periode 2007-2013 wordt getoond in grafiek 3.1;

Tabel 3.1

Duurzaam sparen 2013	2013	2012	Vershil
<i>In miljard euro</i>			
Totaal duurzaam sparen	15,4	13,9	10,3%
Groen sparen	3,2	2,5	24,4%
Regulier duurzaam sparen	12,2	11,4	7,2%
Totaal sparen	325,3	323,1	0,7%
% marktaandeel duurzaam sparen	4,7%	4,3%	9,6%

Grafiek 3.1 Markt voor duurzaam sparen 2007-2013

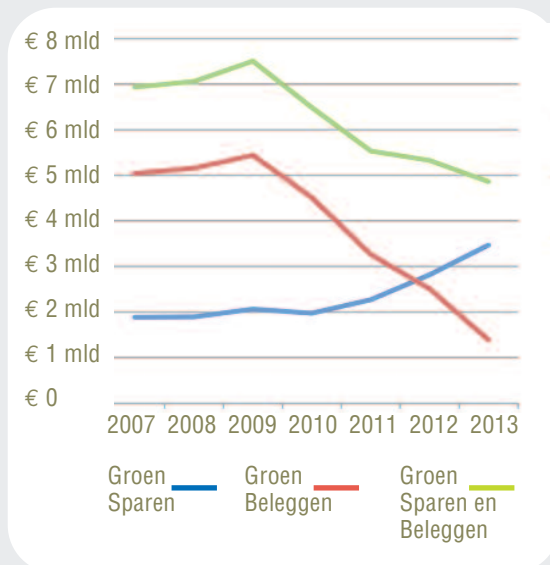


Klanten zijn meer groen gaan sparen dan beleggen

De groei van groen sparen is gedeeltelijk toe te schrijven aan een verschuiving van groen beleggen naar groen sparen. Zoals in het vorige hoofdstuk naar voren is gekomen, zijn er een aantal groene obligaties afgelopen en niet opnieuw uitgegeven. Deze verschuiving betreft ongeveer 900 miljoen van de groei van de spaarmarkt.

Grafiek 3.2 toont de krimp die groene, fiscaal vrijgestelde, spaar- en beleggingsmarkt de laatste jaren heeft doorgemaakt, evenals de interne verschuiving van groene beleggingen naar groene spaarproducten (met een kortere duur).

Grafiek 3.2 Sparen en beleggen met fiscale vrijstelling

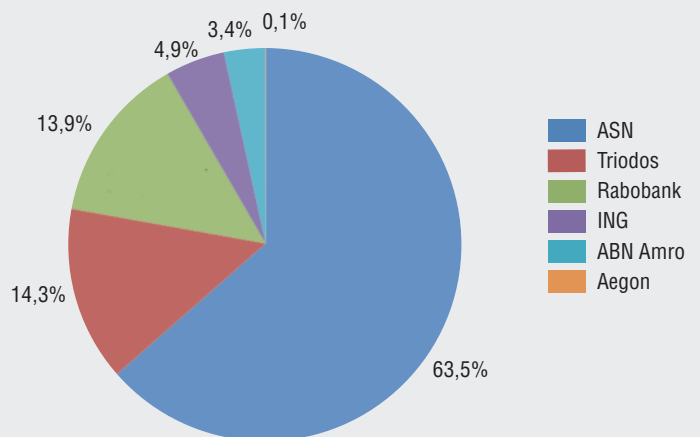


De lage rentestand op het moment tezamen met de eerdere onzekerheid over het overheidsbeleid betreffende de groenregeling maakt dat er een grotere vraag is naar de kortlopende deposito's en vrij opneembare spaarproducten. Dit staat soms in contrast met de middellange tot lange termijn investeringshorizon die groenprojecten behoeven. Een aantal aanbieders van groene spaarproducten heeft dan ook tijdelijk zijn kortlopende spaardeposito's afgesloten voor nieuwe instroom.

Structuur van de markt

In Nederland worden de duurzame spaarproducten aangeboden door 6 distributeurs, te weten; ABN Amro, ASN bank, Rabobank, ING, Triodos en Aegon. In grafiek 3.3 zijn de marktaandelen van de verschillende distributeurs van duurzame spaarproducten aan Nederlandse particulieren te zien;

Grafiek 3.3 Marktaandelen totaal Duurzaam Sparen



Bijlagen 1

Meegenomen beleggingsfondsen, spaarproducten en duurzame vermogensbeheerders

Duurzame beleggingsfondsen

Aberdeen Global Responsible World Equity
AEGON Duurzaam Index Aandelenfonds
Allianz Duurzaam Wereld Fonds
Amundi Crédit Euro Fund
ASN Duurzaam Aandelenfonds
ASN Duurzaam Obligatiefonds
ASN Duurzaam Mixfonds
ASN Duurzaam Small & Midcapfonds
ASN-Novib Microkredietfonds
ASN Milieu & Waterfonds
ASN Groenprojectenfonds
AXA Human Capital Fund
Blackrock New Energy Fund EUR
Candriam Sustainable Euro Bond Fund
Candriam Sustainable Euro Corporate Bonds
Candriam Sustainable North America
Candriam Sustainable Pacific Equity Fund
Credit Suisse ING SRI Index Fund
Delta Lloyd (L) Global Theme Fund A
Delta Lloyd (L) Global Theme Fund B
Double Dividend Equity Fund
F&C Global Climate Opportunities Fund
F&C Stewardship International Fund
ING Duurzaam Aandelen Fonds
ING Invest Sustainable Equity
ING Renta Fund Euro Credit Sustainable
Insinger de Beaufort Sustainable Values Fund
iShares Dow Jones Europe Sustainability Screened
iShares Dow Jones Eurozone Sustainability Screened
iShares Dow Jones Global Sustainability Screened
Kempen (L) Sustainable Smallcapp Fund
Lombard Odier Generation Global Equity Fund
Oikocredit Nederland Fonds
Parvest Global Environment Fund
Parvest Sustainable Bond Euro Corporate
Pictet-Water-P-Eur
PIMCO Socially Responsible Emerging Markets Bond Fund
Pioneer Global Ecology Equity Fund
Robeco Clean Tech Certificaat
Robeco DuurzaamAandelen
RobecoSAM Smart Energy Fund
RobecoSAM Smart Materials Fund
RobecoSAM Sustainable Agribusiness Equities
RobecoSAM Sustainable Climate Fund
RobecoSAM Sustainable European Equities
RobecoSAM Sustainable Global Equity Fund

RobecoSAM Sustainable Healthy Living Fund
RobecoSAM Sustainable Water Fund N EUR
Sarasin New Power EUR P
Sarasin OekoSar Equity Global
Sarasin Sustainable Bond EUR
Sarasin Sustainable Equity - Global P EUR
Sarasin Sustainable Global Emerging Markets Equity Fund
Schroder Global Climate Change Fund
SNS Euro Aandelenfonds
Sparinvest Ethical High Yield Value Bond Fund
Sparinvest SICAV Ethical Emerging Markets Value
Theodoor Gilissen Sustainable World Index Fund
Think Sustainable World ETF
Triodos Cultuurfonds
Triodos Fair Share Fund
Triodos Sustainable Bond Fund
Triodos Renewables Europe Fund
Triodos Sustainable Equity Fund
Triodos Sustainable Mixed Fund
Triodos Sustainable Pioneer Fund
Triodos Vastgoedfonds
UBS Emerging Markets Innovators Fund
Vanguard SRI European Stock Fund Plus
Vanguard SRI Global Stock Index Fund

Groene Beleggingsfondsen

ABN Amro Groenbankbrieven
ASN Groenprojectenfonds
Rabobank Groen Obligaties
Triodos Groenfonds

Duurzaam sparen

Aegon Eneco Bronsparen
ASN Bank
Triodos Bank

Groen sparen

ABN Amro Groen Spaardeposito
ING Groen Spaardeposito
Rabobank Groen Spaardeposito

Duurzame mandaten

ASN bank
ABN Amro (Triodos Mees Pierson)
ING bank
Rabobank (Schretlen&co)
Triodos bank

Bijlage 2

Onderzoeksmethode

Doel van het onderzoek

Dit onderzoek heeft als doel professionals in de sector en particuliere en institutionele beleggers meer inzicht te geven in de duurzame Nederlandse spaar- en beleggingsmarkt. De beschrijving van de markt geeft inzicht in welke partijen er actief in zijn en hoe groot de markt is, zowel absoluut als relatief aan de totale spaar- en beleggingsmarkt. Particuliere beleggers kunnen op basis van dit onderzoek besluiten hun gelden duurzaam te sparen of te beleggen. Voor institutionele partijen is het interessant om te zien hoe dit deel van de markt zich ontwikkelt. Het rapport geeft bovendien een overzicht van de trends in duurzaam sparen en beleggen over meerdere jaren.

Onderzoekperiode

De periode van onderzoek beslaat het jaar 2013. De VBDO heeft een overzicht van de Nederlandse particuliere markt voor duurzaam sparen en beleggen gemaakt per 31 december 2013. De resultaten uit dit onderzoek zijn vergeleken met de resultaten die zijn voortgekomen uit het onderzoek van vorig jaar. De data-analyse vond plaats tussen augustus en oktober 2014.

Op basis van gegevens van eerdere onderzoeken kunnen ook trends over langere periodes, tot aan 2007, in kaart gebracht worden. Een historische analyse die verder terug gaat dan 2007 is door hercategorisatie niet accuraat mogelijk.

Omvang van de markt

Alle duurzame spaar- en beleggingsproducten van alle aanbieders aan Nederlandse particulieren vormen samen de duurzame spaar- en beleggingsmarkt. Hieronder volgt een beschrijving van de dataverzameling alsmede van de analyse ervan.

Data en analyse van duurzaam beleggen

De marktgrootte is berekend door groene, fiscaal vrijgestelde beleggingen, belegd vermogen in duurzame beleggingsfondsen en beleggingen in individuele titels via duurzame mandaten bij elkaar op te tellen. De VBDO heeft een lijst opgesteld met alle haar bekende duurzame beleggingsfondsen, zoals in eerdere onderzoeken meegenomen. Deze lijst van beleggingsfondsen is geactualiseerd tot aan

het eind van 2013. Er zijn een aantal nieuwe duurzame beleggingsproducten aan de lijst toegevoegd en waar nodig is in de analyse onderscheid gemaakt welk deel van de marktgroei deze nieuwe beleggingsproducten betreft.

De lijst met beleggingsfondsen is naar zowel betreffende fondshuizen als naar de in Nederland actieve, grote distributeurs gestuurd. Hen is gevraagd het door Nederlandse particuliere belegde vermogen in deze fondsen op te geven.

Belegd vermogen in duurzame beleggingsfondsen is berekend op basis van de data aangeleverd door de fondshuizen. Dit is in lijn met de voorgaande onderzoeken van de VBDO. Fondshuizen hebben de fondstotalen opgegeven tezamen met het percentage Nederlandse particuliere beleggers daarin. Om de totaalmarkt te berekenen zijn de fondstotalen gewogen naar het opgegeven aandeel Nederlandse particuliere beleggers en zijn de gewogen bedragen bij elkaar opgeteld.

- Indien de fondshuizen geen gegevens van het aandeel Nederlandse particuliere beleggers hebben aangeleverd zijn de beleggingen in deze fondsen berekend met de door distributeurs aangeleverde cijfers. Wanneer distributeurs konden aangeven welk bedrag zij hadden ingelegd namens Nederlandse particulieren dan zijn deze bedragen meegeteld. Deze aanpak resulteert in een minimale ondergrens waarvan de VBDO zeker is dat het Nederlands particulier belegd vermogen is. Dit betreft dus een onderschatting van de markt.
- De cijfers zijn aangeleverd door betrokken partijen aan de VBDO. Ondanks onze beste uitleg aan de aanleverende partijen, kan het zijn dat in de data vermogen van een aantal stichtingen en verenigingen zit.
- Beleggingsfondsen die geen Nederlands particulier kapitaal in hun balans hadden zijn van de lijst meegenomen fondsen verwijderd.

Dit jaar wordt voor het eerst ook duurzame mandaten kwantitatief geïntegreerd. Distributeurs van mandaten zijn om de gegevens van 2012 en 2013 gevraagd. Om dubbeltellingen te voorkomen zijn het belegde vermogen in individuele titels en beleggingsfondsen van elkaar gescheiden weergegeven, slechts de beleggingen in individuele titels zijn in de marktgrootte opgenomen. Niet alle vermogens-

beheerders/aanbieders van duurzame mandaten hebben hun gegevens hierover aangeleverd. Het is dus ook een onderschatting. De mandaten zijn gebaseerd op de cijfers zoals aangeleverd door distributeurs.

Het dient te worden opgemerkt dat de meerekening van duurzame mandaten in dit rapport is teruggerekend tot en met 2012. Hierdoor wijken de cijfers in dit rapport af van de cijfers die in voorgaande edities van het rapport.

De groei (of krimp) van de duurzame beleggingsmarkt wordt bepaald door de omvang van de markt in 2013 af te zetten tegen de omvang in 2012. De totale Nederlandse particuliere beleggingsmarkt (duurzaam en niet-duurzaam) wordt ieder kwartaal gepubliceerd door De Nederlandsche Bank (DNB). Hiervoor is tabel 11.1 gebruikt. Dit cijfer wordt gebruikt om het marktaandeel van duurzaam beleggen te bepalen. Door de omvang van de duurzame beleggingsmarkt te delen door die van de totale beleggingsmarkt berekenen we het marktaandeel.

Zoals beschreven in hoofdstuk 2 is er een nieuwe trend waar te nemen waarbij aanbieders van beleggingsproducten zogenoemde 'verantwoorde producten' aanbieden. In tegenstelling tot producten in de categorie duurzaam beleggen worden deze 'verantwoorde' producten in dit rapport niet gekwantificeerd. De reden daarvoor is dat de definities die worden gehanteerd voor 'verantwoord beleggen' van elkaar verschillen en zodoende is de marktomvang hiervan niet te berekenen.

Data en analyse van duurzaam sparen

Om de data met betrekking tot duurzaam sparen te verkrijgen, is er een lijst met (de bij de VBDO bekende) duurzame spaarproducten opgesteld. De VBDO heeft aanbieders van deze spaarproducten gevraagd om aan te geven wat het balanstotaal is van hun duurzame spaarproduct(en) op 31 december 2013. Alle aanbieders van duurzame spaarproducten aan Nederlandse particulieren uit onze lijst hebben gereageerd.

Om de lijst van duurzame spaarproducten te actualiseren, is de respondenten gevraagd om ook nieuwe producten aan te melden, voor zover bij hen bekend. De groei (of krimp) van deze markt wordt bepaald door de omvang van

de markt in 2013 af te zetten tegen de omvang van de markt in 2012.

Om het marktaandeel van deze markt te berekenen zijn bij de DNB de spaartegoeden van huishoudens opgevraagd. Hiervoor is tabel 11.1 gebruikt. Dit cijfer geeft de totale spaar- en beleggingsmarkt in Nederland weer (duurzaam en niet-duurzaam gecombineerd). Het marktaandeel wordt bepaald door de grootte van de duurzame spaarmarkt te delen door de grootte van de totale spaarmarkt.

Duurzaam sparen en beleggen

Door de omvang van de markten voor duurzaam sparen en duurzaam beleggen bij elkaar op te tellen, wordt de omvang bepaald van de markt voor duurzaam sparen en beleggen. Het marktaandeel daarvan wordt bepaald door deze af te zetten tegen de totale markt van sparen en beleggen in Nederland.



VBDO (Dutch Association of Investors for Sustainable Development)
www.vbdo.nl | www.duurzaamaandeel.nl | www.goed-geld.nl | www.eurosif.org | www.meerdoenmetjepensioen.nl

Pieterstraat 11, 3512 JT Utrecht, T +31 (0) 30 234 00 31, the Netherlands, info@vbdo.nl