



Duurzaam Sparen & Beleggen 2012

Ontwikkelingen in omvang en
groei van duurzaam sparen
en beleggen door
particulieren in Nederland



Disclaimer

VBDO will assume no responsibility or legal liability for incorrect or misleading information provided by the sources used for this report.

THE DUTCH ASSOCIATION OF INVESTORS FOR SUSTAINABLE DEVELOPMENT



Duurzaam Sparen & Beleggen 2012

Omvang en groei van duurzaam sparen en beleggen
door Nederlandse particulieren 2003-2012

VBDO (Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling)

Rudy Verstappen, Jeroen Jacobs

Utrecht, dinsdag 24 september 2013

Mede mogelijk gemaakt door:



Voorwoord ABN·AMRO

Een verheugende trend zet door!

De belangstelling voor duurzaam sparen en beleggen bij Nederlandse particulieren is in 2012 flink toegenomen. Een ontwikkeling die extra glans krijgt, omdat de groei volledig komt van niet-fiscaal gedreven producten. De fiscaal-gedreven besparingen en beleggingen, gerelateerd aan de groenregeling, nemen af. Hierdoor komen nieuwe, duurzame initiatieven nu moeilijker van de grond.

De overheersende trend, die zich al jaren zich aftekent in het bedrijfsleven, lijkt zich nu ook door te zetten in de wereld van beleggers. Duurzaamheid wordt gezien als een mogelijkheid om nieuwe kansen te creëren en om kosten en risico's terug te brengen. Het belang om op een zorgvuldiger manier zaken te doen door expliciet rekening te houden met de effecten op het milieu en de maatschappij wordt onderkend en ervaren als een investering in de toekomst. Dit inzicht betekent, dat we vooruitgang blijven boeken: in de maatschappij, in het bedrijfsleven en ook bij beleggers!

Wij zien deze ontwikkeling ook terug onder onze klanten. Het duurzaam belegde vermogen groeit bij ABN AMRO gestaag. Echter, er is meer. Waar we in eerste instantie duurzaam vermogensbeheer aanbieden, zien we nu dat ook het verweven van duurzame elementen in ons reguliere beleggingsaanbod positief wordt ontvangen. Wij verwachten dat dit zogenaamd 'maatschappelijk verantwoord beleggen' verder aan belang zal winnen. De wereld verandert snel. Dat betekent dat keuzes gemaakt moeten worden over van de kansen en de sectoren van de toekomst en de risico's en de sectoren van het verleden. Een uitdagende ontwikkeling!

Ook inspirerend is een nu nog wat kleinschaliger ontwikkeling: impact investing. Een innovatieve manier van beleggen, waarbij het sociale en/of ecologische rendement voorop gaat, maar niet zonder te kijken naar het financiële rendement. Wij helpen graag mee om deze ontwikkeling "groot te maken".

We spreken dan ook de hoop uit, dat de VBDO in hun volgende rapport in ruime mate aandacht gaat besteden aan deze beide ontwikkelingen.



Solange Rouschop

SRI Manager Retail & Private Banking ABN AMRO

Voorwoord **ASN BANK** VOOR DE WERELD VAN MORGEN

Kiezen voor een duurzame toekomst

De financiële crisis duurt nog steeds voort. Duurzaam sparen en beleggen heeft zich echter goed weten te handhaven. Ook heeft het sinds het uitbreken ervan geen plotselinge groeispurt gemaakt. Dat lijkt een vreemde conclusie, omdat vaak wordt gesteld dat duurzaam sparen en beleggen juist door de financiële crisis een groeispurt heeft doorgemaakt. Maar die groei zat er de jaren daarvoor ook al stevig in. Deze groei heeft zich de afgelopen jaren alleen maar door gezet.

Dat succes heeft ervoor gezorgd dat steeds meer financiële instellingen op een of andere manier hun investeringsbeleid proberen te verduurzamen. Natuurlijk gaat de één daarin verder dan de ander. Voor veel banken is het echter nog steeds een bijzaak.

De belangrijkste vraag die hierbij komt kijken is wat 'duurzaamheid' precies betekent. Duurzaam wordt bijvoorbeeld vaak verward met verantwoord. Veelal bestaat ook het misverstand dat duurzaamheid alleen gaat over beleggingen in groene projecten.

Duurzaamheid heeft een brede betekenis. Dat concludeerden de Verenigde Naties in een rapport van eind jaren tachtig van de vorige eeuw. Duurzaamheid gaat over de realisering van blijvende welvaart en welzijn voor iedereen, nu en straks.

Het is goed dat er discussies is over de precieze invulling van duurzaamheid. Dat dwingt elke financiële partij om keuzes te maken. Want we kunnen niet wachten op sluitende antwoorden op de vraag wat duurzaam sparen en beleggen precies is.

Duurzaamheid vraagt daarom om heldere keuzes nu die goed zijn voor de samenleving van straks. Ook voor ons als ASN Bank is dat de manier waarop wij duurzaamheid invullen: niet door te komen met eenduidige antwoorden maar door het maken van keuzes voor de toekomst. Klanten die duurzaam sparen en beleggen maken ook een keuze. Hoe dat zich heeft vertaald in omvang van het duurzaam sparen en beleggen kunt u in dit rapport teruglezen.



Piet Sprengers

Hoofd Afdeling Duurzaamheidsbeleid en Onderzoek

Voorwoord VBDO

Het rapport dat u in handen heeft is de meest recente versie van het langstlopende project van de VBDO. Sinds 1995 doen we onderzoek naar de ontwikkelingen in de markt van duurzame spaar- en beleggingsproducten voor particuliere spaarders en beleggers in Nederland.

De meest verrassende conclusie is dat er geen verrassingen zijn in deze markt. Ondanks verschillende crises kent de markt-ontwikkeling maar één richting : omhoog. Het enige dat een tijdje roet in het eten strooide was de onzekerheid over het beëindigen van de fiscale aftrekbaarheid. Nu de regering echter heeft vastgesteld dat deze gehandhaafd blijft op 1,9% (voor de groenproducten) zijn er duidelijke signalen dat de markt voor de fiscaal-vrijgestelde producten in 2013 weer flink groeit. In 2012 groeide de totale markt flink boven het gemiddelde, hetgeen betekent dat ook de mainstream belegger nu de waarde van duurzame producten inziet, of ze nu fiscaal-vrijgesteld zijn of niet.

Voor de eerste keer hebben we informatie opgenomen over de marktaandelen van de verschillende Nederlandse aanbieders van fondsen en beschrijven we de Nederlandse distributeurs. In toenemende mate bieden banken immers ook producten van derden aan. Deze informatie geeft meer inzicht in de positie van de verschillende spelers in dit veld.

Het marktaandeel van duurzame financiële producten stijgt weliswaar, maar dat is niet het hele verhaal. Naast duurzame fondsen worden er steeds meer op maat gemaakte mandaten gemaakt voor grotere klanten op het gebied van private banking. Omdat we slechts van een aantal banken marktcijfers over deze groep kregen, was het niet mogelijk om deze markt in kaart te brengen. Volgend jaar is het streven dit wel te doen. Daarnaast is het werkelijke marktaandeel van duurzame financiële producten naar alle waarschijnlijkheid groter omdat een groot aantal buitenlandse fondsen niet zijn meegenomen.

Tenslotte zijn veel banken bezig met verantwoord beleggen. Deze lichtere vorm, veelal bestaand uit een beperkt aantal uitsluitingen en engagement met beursgenoteerde ondernemingen, wordt steeds vaker toegepast op alle investeringen van een bank. De VBDO is erg positief over deze ontwikkeling.

Deze studie zou niet mogelijk zijn geweest zonder de financiële ondersteuning van ABN AMRO en ASN Bank. Wellicht ten overvloede hecht ik eraan te benadrukken dat zij niet verantwoordelijk zijn voor de uitkomsten uit dit onderzoek.

Het eerste exemplaar van dit rapport is op 8 oktober in Nieuwspoort aangeboden aan mevrouw Cora van Nieuwenhuizen-Wijbenga, voorzitter van de vaste commissie voor Financiën en lid van de Tweede Kamerfractie van de VVD. Ook haar dank ik van harte voor haar betrokkenheid bij dit onderwerp.



Giuseppe van der Helm
Executive Director VBDO

Samenvatting

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 dit onderzoek voor het dertiende jaar op rij gedaan. Het onderzoek is gefinancierd door sponsors ABN AMRO en ASN Bank.

Marktaandeel duurzaam sparen en beleggen groeit langzaam

De duurzame spaar- en beleggingsmarkt groeit met 9,2% tot een omvang van €19,9 miljard. Opmerkelijk is dat het marktaandeel van duurzame spaar- en beleggingsproducten zich al sinds 2009 een langzame, maar gestage groei heeft laten zien en in 2012 stijgt het marktaandeel licht, tot 4,8% van de totale markt. De duurzame spaarmarkt stijgt met 15,2% tot een omvang van €14,2 miljard en de duurzame beleggingsmarkt daalt met 3,4% tot een omvang van €5,7 miljard.

Bewegingen in de markt

Opvallend is dat de markt voor reguliere (niet-fiscaal-vrijgesteld), duurzame spaar- en beleggingsproducten in 2012 een significante groei heeft laten zien (15,9%). Dit terwijl de markt voor fiscaal-vrijgestelde duurzame spaar- en beleggingsproducten in datzelfde jaar een kleine krimp laat zien (4,0%). Deze daling is een stuk minder groot dan in de laatste paar jaren. Voor beide ontwikkelingen geldt dat ze niet nieuw zijn. De hier beschreven tendensen zijn in lijn met marktontwikkelingen die sinds 2010 op gang zijn gekomen.

We zien dat de markt voor duurzame spaarproducten in Nederland significant harder groeit (15,2%) dan de totale particuliere spaarmarkt (5,4%) in 2012. In 2012 neemt de vraag naar duurzame beleggingsproducten met 3,4% licht af. Terwijl de totale beleggingsmarkt in dat jaar een groei laat zien van 2,9%. Dit is onder andere te verklaren doordat er een verschuiving lijkt plaats te vinden van fiscaal-vrijgestelde beleggingsproducten naar fiscaal-vrijgestelde spaarproducten, waardoor de ene markt krimpt en de andere groeit.

Dit jaar heeft de VBDO voor het eerst ook aan de distributeurs van duurzame spaar- en beleggingsproducten om informatie gevraagd. Hierop hebben niet alle deelnemers volledig antwoord gegeven. Echter op basis van de wel aangeleverde informatie kan worden gesteld, dat de markt groter is dan alleen op basis van gegevens van Nederlandse fondshuizen kan worden vastgesteld. De voorzichtige schatting is dat de markt van duurzame beleggingsproducten minimaal een omvang heeft €7 miljard (in tegenstelling tot de door middel van de fondshuizen becijferde €5,7 miljard).

Vier aanbieders domineren de Nederlandse markt

Voor de spaarmarkt is ASN Bank de leidende leverancier (69%), gevolgd door Triodos (11%) en de drie grootbanken. Rabobank is de grootste leverancier van beleggingsproducten met een marktaandeel van 26%, op de voet gevolgd door ASN Bank (24%) en Triodos (22%). Op basis van de aangeleverde informatie kan worden geconcludeerd dat ABN Amro en Rabobank de sterkste positie hebben als het gaat om de distributie van duurzame beleggingsproducten.

Verantwoord beleggen

Naast duurzame beleggingen worden tegenwoordig ook steeds meer beleggingen aangeboden onder het predicaat 'maatschappelijk verantwoord'. Vrijwel alle Nederlandse banken toetsen hun beleggingsproducten inmiddels aan cri-

teria voor ‘verantwoord’ beleggen. De criteria die banken hanteren om beleggingsproducten als ‘verantwoord’ te duiden, verschillen van bank tot bank.

Hoewel verantwoorde beleggingsproducten door de VBDO niet als duurzaam worden aangemerkt, zien we de opkomst van verantwoorde beleggingsproducten als een positieve ontwikkeling. Eén voordeel van de toenemende trend richting verantwoord beleggen is dat dit gelijk een groot deel van de totale beleggingsmarkt beslaat.

Tabel 0.1: Quickfacts 2012	In miljard euro	In miljard euro	
	2012	2011	Vershil
Totaal sparen en beleggen	412,5	393,4	4,9%
Totaal sparen	323,1	306,5	5,4%
Totaal beleggen	89,4	86,9	2,9%
Totaal duurzaam sparen en beleggen	19,9	18,2	9,2%
Totaal duurzaam sparen	14,2	12,3	15,2%
Totaal duurzaam beleggen	5,7	5,9	- 3,4%
Regulier duurzaam sparen en beleggen	14,0	12,0	15,9%
Regulier duurzaam sparen	11,4	10,0	13,9%
Regulier duurzaam beleggen	2,6	2,1	25,7%
Fiscaal-vrijgesteld duurzaam sparen en beleggen	5,9	6,2	- 4,0%
Fiscaal-vrijgesteld duurzaam sparen	2,8	2,3	20,8%
Fiscaal-vrijgesteld duurzaam beleggen	3,1	3,8	- 19,0%
% marktaandeel duurzaam sparen en beleggen	4,8%	4,6%	4,1%
% marktaandeel duurzaam sparen	4,4%	4,0%	9,3%
% marktaandeel duurzaam beleggen	6,4%	6,8%	- 6,1%

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 thirteenth edition and is financed by ABN AMRO and ASN Bank.

The sustainable market share barely grows

The market of sustainable savings and investments increased by 9.2%, reaching a size of €19.9 billion. Since 2009 the sustainable market share of the entire market for savings and investments shows a slow but steady growth and in 2012 the sustainable market share amounts to 4.8% of the entire market. The market for sustainable savings increased by 15.2%, composing €14,2 billion and the market for sustainable investments decreased by 3.4% reaching a size of €5.7 billion.

Market trajectory

Noteworthy, in 2012 the conventional part of the market for sustainable savings and investments increased significantly by 15.9%. This while in the same year the market for tax-exempted sustainable savings and investments combined saw a modest decrease of 4.0%. This negative growth rate is less severe than in the previous years experienced. The opposing tendencies of the two markets started in 2010 and remained unchanged this year.

For the year 2012, we see that the market for sustainable savings products in the Netherlands grows significantly faster (15.2%) than the entire private savings market (5.4%). Simultaneously, demand for sustainable investment products is slightly decreasing with 3.4% opposed to the entire investment market that shows an increase of 2.9%. This can be explained by a seeming shift from tax-exempted sustainable investment products to tax-exempted sustainable saving products, causing one market to diminish and the other to grow.

This year, for the first time, the VBDO also asked information from the distributors of sustainable savings and investments products. Not all participants provided us with a complete answer. However, based on the responses we did receive, we can state that the market entails more than can be established solely from the information of the Dutch fund houses. The market for sustainable investment products is estimated to amount to €7 billion (opposed to the €5.7 billion indicated by the fund houses).

Four suppliers dominate the Dutch market

Regarding savings specifically, last year €14,2 billion was put in sustainable saving products. ASN Bank served 69% of the market and therefore accounts for the largest market share in sustainable saving. Triodos is the second largest supplier with a 11% market share, followed by the three big banks. Rabobank is the dominant fund house regarding investments with a market share of 26%. ASN Bank and Triodos follow closely with respective market shares of 24% and 22%.

On the basis of the provided information there can be concluded that ABN AMRO and Rabobank have the strongest position regarding the distribution of sustainable investment products.

Responsible investing

Apart from the market for sustainable investment, a new market trend has been identified. Almost all Dutch banks have implemented criteria for what is called "responsible" investments. These criteria, however, differ significantly from bank to bank. Although this category of products has not been designated as 'sustainable' in this research, this positive development cannot remain unnoticed. One advantage of the increasing trend of responsible investment is that it covers a large part of the market for sustainable saving and investment.



Inhoud

Voorwoord ABN AMRO	4
Voorwoord ASN BANK	5
Voorwoord VBDO	6
Samenvatting	7
Executive Summary	9
 Hoofdstuk 1 Inleiding	 11
 Hoofdstuk 2 Duurzaam sparen	 14
2.1. Fiscaal-vrijgesteld Duurzaam sparen	15
2.2. Regulier Duurzaam sparen	15
2.3. Totaal Duurzaam sparen	16
2.4. Marktaandeel Duurzaam sparen	
 Hoofdstuk 3 Verantwoord en duurzaam beleggen	 17
3.1. Verantwoord beleggen	17
3.2. Duurzaam sparen (Fondshuizen)	19
3.1. Fiscaal-vrijgesteld Duurzaam beleggen (Fondshuizen)	19
3.2. Regulier Duurzaam beleggen (Fondshuizen)	20
3.3. Totaal Duurzaam beleggen (Fondshuizen)	21
3.4. Marktaandeel Duurzaam beleggen (Fondshuizen)	22
3.5. Duurzaam beleggen (distributeurs)	22
 Hoofdstuk 4 Duurzaam sparen en beleggen	 23
4.1. Fiscaal-vrijgesteld Duurzaam Sparen en Beleggen	23
4.2. Regulier Duurzaam Sparen en Beleggen	24
4.3. Totaal Duurzaam Sparen en Beleggen	25
4.4. Marktaandeel Duurzaam Sparen en Beleggen	26
 Bijlagen	 28
1: Meegenomen duurzame spaar- en beleggingsproducten	30
2: Omvang en groei van duurzaam sparen en beleggen door Nederlandse particulieren 2003-2012	

1. Inleiding

De Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) heeft dit jaar voor de dertiende keer onderzoek gedaan naar de omvang en samenstelling van de Nederlandse, particuliere markt van duurzame spaar- en beleggingsproducten. Het onderzoek is financieel ondersteund door de sponsors ABN Amro en ASN Bank.¹

Dit onderzoek wordt jaarlijks herhaald zodat steeds een actueel beeld kan worden gegeven van ontwikkelingen in de markt. De rapportage geeft inzicht in zowel de omvang van de duurzame spaar- en beleggingsmarkt als de samenstelling en het marktaandeel ervan. Daarnaast worden, dit jaar voor het eerst, de marktaandelen van de verschillende spelers weergegeven. Professionele beleggers kunnen dit onderzoek bovendien gebruiken om trends te signaleren en op basis hiervan hun strategie te bepalen.

Duurzaam sparen en beleggen

Het verschil dat in dit rapport wordt gemaakt tussen *conventioneel* sparen en beleggen, en *duurzaam* sparen en beleggen, is dat bij de duurzame varianten, naast het financieel rendement, ook rekening wordt gehouden met sociale- en milieucriteria. Er wordt bijvoorbeeld op gelet dat bedrijven waarin geïnvesteerd wordt hun CO₂-uitstoot beperken en universele arbeidsrechten respecteren. Ook wordt rekening gehouden met de effecten van een product op de samenleving. Zo moeten duurzame spaar- en beleggingsproducten de belegger bijvoorbeeld garanderen dat diens geld niet wordt belegd in de productie van bijvoorbeeld tabak, clusterbommen of andere omstreden producten en juist wordt geïnvesteerd in de bedrijven die duurzaamheid hebben verweven in hun bedrijfsstrategie en -processen.

In dit rapport is duurzaam sparen en beleggen onderverdeeld in vier categorieën:

1. fiscaal-vrijgesteld, duurzaam sparen;
2. regulier (niet vrijgesteld), duurzaam sparen;
3. fiscaal-vrijgesteld, duurzaam beleggen;
4. regulier (niet vrijgesteld) duurzaam beleggen.

Fiscaal-vrijgesteld, duurzaam sparen en beleggen (1 en 3)

In 1995 heeft de Nederlandse overheid besloten om duurzaam ondernemen met fiscale maatregelen te stimuleren. Particuliere spaarders en beleggers kunnen sinds die tijd gebruik maken van fiscale voordelen wanneer ze hun geld onderbrengen in bepaalde duurzame spaar- en beleggingsproducten. In 2012 waren er twee typen fiscaal-vrijgestelde, duurzame spaarproducten op de markt: het cultuur sparen en het groen sparen. Daarnaast zijn er drie typen fiscaal-vrijgestelde duurzame beleggingsproducten: cultuur beleggen, groen beleggen en sociaal-ethisch beleggen.

Regulier (niet-fiscaal-vrijgesteld), duurzaam sparen (2)

Bij regulier duurzaam sparen, lenen banken geld van spaar- en depositorekeningen uit, waarbij het spaargeld van de klanten wordt geïnvesteerd in projecten of bedrijven die zeer verantwoord omgaan met mens, dier of milieu. De selectiecriteria die de banken gebruiken bij het selecteren van de leningen verschillen per bank.

Regulier (niet fiscaal-vrijgesteld) verantwoord beleggen en duurzaam beleggen (4)

Een belegger die besluit om in individuele aandelen of obligaties te beleggen, heeft een aantal instrumenten om dit

¹ Het dient te worden opgemerkt dat hoewel de beide sponsors betrokken zijn geweest in het onderzoeksproces, de verantwoordelijkheid voor de resultaten en conclusies volledig bij de VBDO ligt.

op een wijze te doen die rekening houdt met maatschappij en milieu:

- **Uitsluiting:** De belegger besluit in een aantal bedrijven niet te beleggen, omdat deze producten produceren die niet passen bij de normen en waarden van de belegger. Denk daarbij aan de productie van tabak of wapens. Ook maatschappelijk onverantwoorde gedragingen van een onderneming kunnen tot uitsluiting leiden. Denk bijvoorbeeld aan het dumpen van chemisch afval of het inzetten van kinderarbeid. Naast bedrijven kunnen beleggers ook landen uitsluiten van investering.
- **Positieve selectie:** Een ander instrument is de zogenaamde ‘positieve selectie’ of selectie op basis van ‘best-in-class’ criteria. Daarbij selecteert de belegger alleen die bedrijven die op het terrein van duurzaamheid beter presteren dan de rest van de sector. Voorbeelden van zulke bedrijven zijn bijvoorbeeld: DSM en Akzo Nobel in de chemie of Unilever in de voedingsindustrie. Deze ondernemingen hebben duurzaamheid hoog op de agenda staan en presteren op dat gebied goed. Ze worden binnen hun sector gezien als voorlopers in verduurzaming. Ondernemingen die binnen hun sector minder goed presteren op duurzaamheidscriteria worden niet meegenomen in deze beleggingen.
- **ESG-integratie:** Een derde instrument is het meewegen van milieu- en sociale criteria bij het bepalen van de mate waarin wordt geïnvesteerd in een bedrijf. Dit instrument wordt nog niet veel toegepast in de duurzame beleggings producten voor de particuliere belegger, maar wordt vooral, en in toenemende mate, door institutionele beleggers toegepast. Risico’s en kansen op milieu- en sociaal gebied worden dan dus meegenomen in de beleggingsbeslissing. Als bijvoorbeeld een oliemaatschappij jarenlang onder de maat presteert op het gebied van gezondheid en veiligheid, dan weegt de belegger de daaraan gekoppelde risico’s (voor de waarde van het aandeel) mee in de investeringsbeslissing. De belegger besluit dan om voor een groter gedeelte te beleggen in een oliebedrijf dat dergelijke risico’s beter weet uit te bannen.
- **Engagement:** Een belegger kan ook besluiten om het bedrijf aan te spreken op diens prestaties op het terrein van verduurzaming. Wanneer een onderneming bijvoorbeeld niet goed zorgt voor het ecosysteem waarin het opereert, of discriminatie toepast bij de selectie van werknemers, dan kan een belegger als aandeelhouder een dialoog aangaan met het bedrijf in kwestie. Een dergelijke interventie wordt wel ‘engagement’ genoemd. Het wordt vooral toegepast door professionele beleggers zoals pensioenfondsen, vermogensbeheerders, fondshuizen en verzekeraars. Die hebben vaak een onderhandelingspositie omdat ze een relatief groot gedeelte van het aandelenkapitaal van een bedrijf in handen hebben.
- **Stemmen:** Beleggers kunnen ook hun stemrecht als aandeelhouder inzetten. Bij een aandeelhoudersvergadering stemmen aandeelhouders over een aantal agendapunten. Denk aan de goedkeuring van een jaarrekening of het aanstellen van bestuurders. Als een aandeelhouder het oneens is met het gevoerde beleid (ten aanzien van verduurzaming) dan kan deze op de aandeelhoudersvergadering tegenstemmen. Wanneer voldoende aandeelhouders dit voorbeeld volgen, dan wordt een bestuursvoorstel niet aangenomen.
- **Impact investeringen:** Beleggers die het financieel rendement van hun beleggingen niet de hoogste prioriteit geven, kunnen ook zogenaamde ‘impact investeringen’ doen. Dat zijn beleggingen die primair een positief maatschappelijk effect beogen (impact first). Voorbeelden van dit soort investeringen zijn investeringen in schone energie of micro-financiering.

De producten in de markt

De VBDO verstaat onder *duurzame* beleggingsfondsen, fondsen die een positieve selectie (al dan niet met uitsluitingen en engagement) toepassen of impact investeringen doen (minimaal met een uitsluitingsbeleid erbij). Dit resulteert in een lijst beleggingsproducten die is toegevoegd aan dit rapport (bijlage 1).

Naast de duurzame beleggingen zien we een hele nieuwe productgroep ontstaan, de zogenaamde ‘verantwoorde’ be-

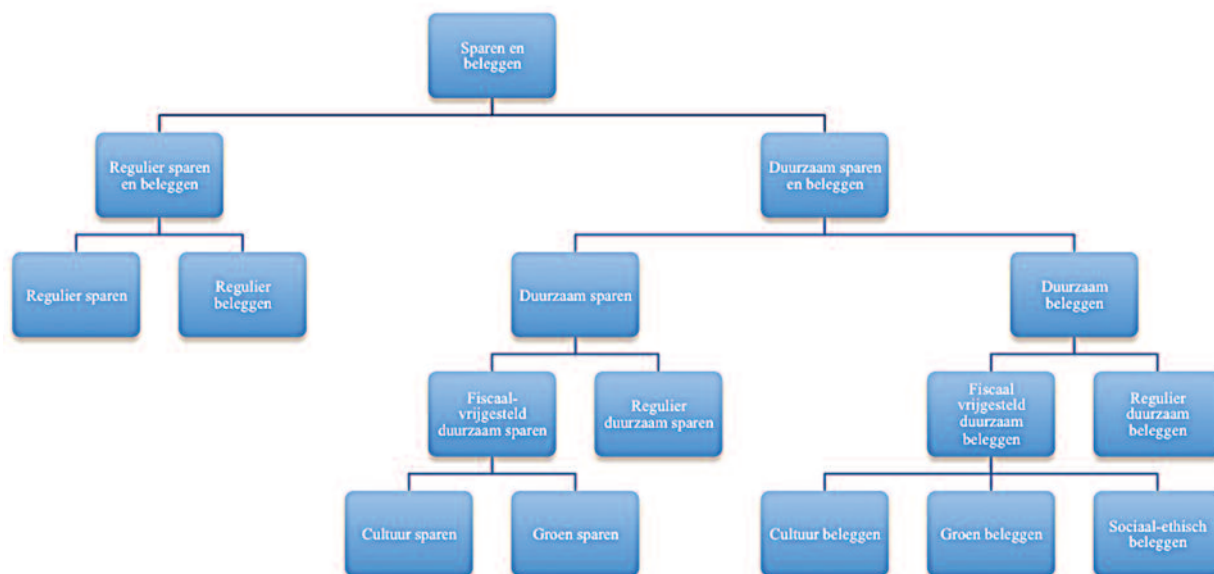
leggingsproducten. Het gaat om beleggingsfondsen die bepaalde producten of productieprocessen, al dan niet met een engagementstrategie, uitsluiten. Een eenduidige definitie van verantwoorde beleggingsproducten is niet te geven omdat verschillende banken er verschillende criteria op na houden om te bepalen of een belegging thuishoort in hun verantwoorde beleggingsstrategie. Een overzicht van de van de verantwoorde strategieën van verschillende banken is te vinden in paragraaf 3.1.

De markt voor verantwoorde beleggingsproducten wordt in dit rapport nog niet gekwantificeerd. Maar we vinden deze ontwikkeling in de markt wel interessant en willen er hier dan ook aandacht aan te schenken. We zien in verantwoorde beleggingsproducten een belangrijk onderdeel van de totale spaar- en beleggingsmarkt. In de toekomst willen we dan ook proberen dit marktsegment nader te analyseren en te kwantificeren.

Overzicht van de producten

Onderstaand figuur (1.1) geeft een overzicht van de duurzame spaar- en beleggingsmarkt in Nederland en welke verschillende vormen van duurzaam sparen en beleggen er zijn.

Figuur 1.1 *Overzicht varianten duurzaam en verantwoord sparen en beleggen*



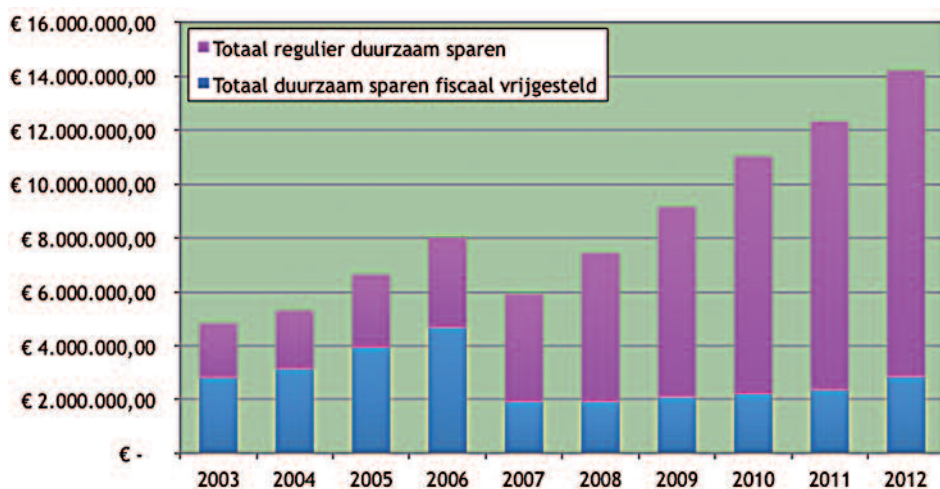
Hoewel we in dit rapport proberen een zo accuraat mogelijk beeld te scheppen van de marktontwikkelingen moeten we ook kanttekeningen plaatsen bij de gebruikte methodiek en de daaruit voortkomende resultaten:

- Veel van de cijfers waarop dit rapport is gebaseerd worden door de betrokken marktpartijen zelf aangeleverd. De VBDO kan die cijfers niet zelf verifiëren of door een andere onafhankelijke partij laten controleren.
- Van de ondervraagde banken geven er verschillende aan dat ze niet precies in beeld hebben hoe groot het aandeel van Nederlandse particuliere beleggers is in de duurzame beleggingsfondsen. Zo kan het voorkomen dat er in de hier gepubliceerde cijfers niet alleen particuliere spaarders en beleggers zijn meegenomen, maar bijvoorbeeld ook stichtingen en verenigingen, of kleine bedrijven. Waar er onduidelijkheid heerst over het exacte aandeel is door de respondenten een zo nauwkeurig mogelijke schatting gemaakt.
- Bij beleggingsfondsen worden alleen die partijen meegenomen waar meer dan 5% van het balanstotaal zich in Nederlandse, particuliere handen bevindt. Dit betekent dat een aantal grote buitenlandse producten in dit onderzoek buiten beschouwing zijn gebleven.

2. Duurzaam sparen

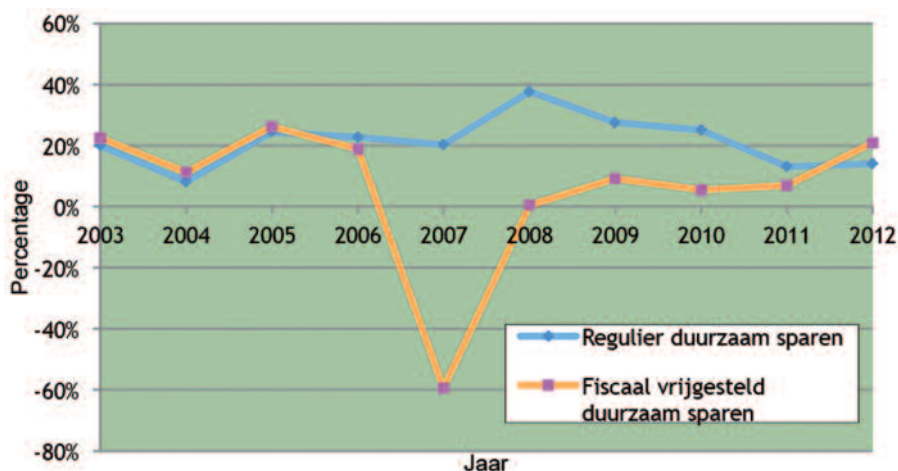
Dit hoofdstuk beschrijft de omvang en samenstelling voor de markt van duurzaam sparen. Allereerst wordt de duurzame spaarmarkt beschreven, die valt onder de fiscale vrijstelling. Vervolgens wordt zowel de reguliere (niet-fiscaal-vrijgestelde) als de totale duurzame spaarmarkt beschreven en ten slotte wordt er ingegaan op het marktaandeel van duurzaam sparen.

Grafiek 2.1: Markt voor duurzaam sparen 2003-2012 bedragen in €1000



De ontwikkeling van de markt voor duurzaam sparen in de periode 2003-2012 wordt getoond in grafiek 2.1. De markt voor duurzaam sparen is onderverdeeld in twee segmenten, regulier, duurzaam sparen en fiscaal-vrijgesteld duurzaam sparen. Grafiek 2.2 geeft de ontwikkeling weer van de groei van regulier duurzaam en fiscaal-vrijgesteld duurzaam sparen.

Grafiek 2.2: Groei regulier en fiscaal-vrijgesteld duurzaam sparen 2003 - 2012²



² Het dient te worden opgemerkt dat de daling van de fiscaal-vrijgestelde duurzame spaarmarkt in 2007 te wijten is aan een wijziging in de meetmethode. Rabobank Groenobligaties is in 2012 voor het eerst opgenomen bij het fiscaal-vrijgesteld beleggen, in plaats van fiscaal-vrijgesteld sparen. Deze wijziging is in dit rapport tot en met 2008 teruggerekend. Hierdoor wijken de cijfers in dit rapport af van de cijfers die in voorgaande edities van het rapport.

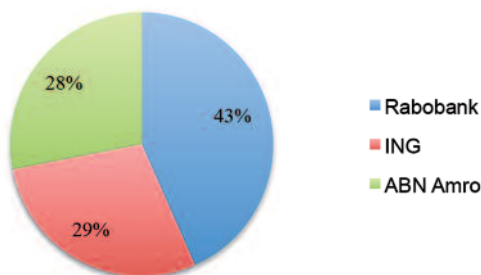
2.1. Fiscaal-vrijgesteld duurzaam sparen

Het marktsegment fiscaal-vrijgesteld duurzaam sparen heeft in 2012 een sterke groei laten zien van meer dan 20,8%. De totale omvang steeg van €2,3 miljard naar €2,8 miljard.

Fiscaal-vrijgesteld sparen is opgebouwd uit de onderdelen cultuur sparen en groen sparen. De markt van groen sparen is gestegen met 24,2% in 2012, doordat alle groenbanken, waaruit de markt bestaat, een flinke groei hebben laten zien. Dit komt door dat er, naar alle waarschijnlijkheid, een verschuiving waar te nemen is in de fiscaal-vrijgestelde markt van beleggings- naar spaarproducten. De markt voor cultuur sparen is in 2012 nagenoeg verdwenen.

In 2012 zien we Rabobank met 43% marktaandeel als marktleider in dit segment (zie ook grafiek 2.2). Rabobank wordt daarin op afstand gevolgd door ING Bank en ABN Amro met elk iets meer dan 28%.

Grafiek 2.3: Marktaandelen fiscaal-vrijgesteld duurzaam sparen



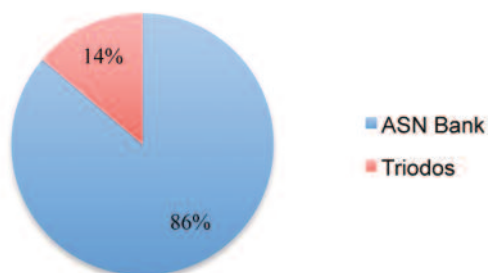
2.2. Regulier duurzaam sparen

Regulier duurzaam sparen groeide in 2012 sterk verder met 13,9%. Ze komt daarmee op een omvang van €11,4 miljard. De groei is vergelijkbaar met de groei van vorig jaar.

Verder valt op dat de groei van het regulier duurzaam sparen sinds de piek van 2008 en de daaropvolgende daling zich lijkt te stabiliseren. Ook opmerkelijk is dat voor het eerst sinds 2005 de fiscaal-vrijgestelde spaarproducten een sterkere groei tonen dan de reguliere (niet-fiscaal-vrijgestelde) duurzame spaarproducten. Dit komt door de hierboven beschreven verschuiving van fiscaal-vrijgestelde duurzaam beleggings- naar duurzaam spaarproducten.

De markt voor regulier duurzaam sparen bestaat uit twee aanbieders van producten, te weten ASN Bank en Triodos Bank. De totale omvang van €11,4 miljard wordt voor 86% door ASN Bank aangeboden en voor 14% door Triodos Bank, zoals wordt weergegeven in grafiek 2.4.

Grafiek 2.4: Marktaandelen regulier duurzaam sparen



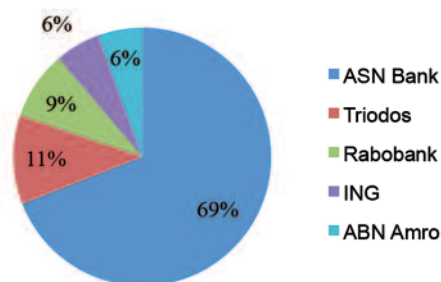
2.3. Totaal duurzaam sparen

De totale duurzame spaarmarkt (fiscaal-vrijgesteld en niet-vrijgesteld) is in de periode 2003 - 2012 significant gegroeid met een gemiddelde groei van 19,4% per jaar. Vooral de periode van 2005 tot en met 2010 kenmerkte zich door sterke groei. In die jaren groeide de markt jaarlijks met meer dan 20% (met uitzondering van 2007). In 2011 zien we een kentering. Van de groeicijfers uit voorgaande jaren, werd dit minder tot een beperkte groei van 11,8%. Die terugval is echter van korte duur. In 2012 klimmen de groeicijfers alweer naar 15,2%.

De totale omvang van de duurzame spaarmarkt in Nederland groeide van €4,8 miljard in 2003 tot €14,2 miljard in 2012. Het fiscaal-vrijgestelde deel daarvan bedraagt €2,8 miljard en het reguliere, duurzame sparen een kleine €11,4 miljard.

Wanneer we de totale duurzame spaarmarkt bekijken (zie grafiek 2.5), dan zien we dat ASN Bank met een aandeel van 69% veruit de grootste speler is. Triodos bedient 11% van de markt, Rabobank 9% en ABN Amro en ING Bank hebben ieder een marktaandeel van 6%.

Grafiek 2.5: Marktaandelen duurzaam sparen



2.4. Marktaandeel duurzaam sparen

De totale spaarmarkt in Nederland (duurzaam en niet-duurzaam) groeit in 2012 met 5,4% naar een totale omvang van ruim €323 miljard³. Die groei steekt af tegen de groei van 15,2% die de markt voor duurzaam sparen in datzelfde jaar laat zien. Het marktaandeel van de duurzame spaarproducten stijgt in 2012 dan ook van 4,0% naar 4,4%.

Bovendien is het gewicht van regulier duurzaam sparen in relatie tot fiscaal-vrijgesteld duurzaam sparen in de totale duurzame spaarmarkt aan het toenemen. In 2003 was het aandeel slechts 42%. Dat is in 2012 gestegen tot 80%.

³ CBS, Spaartegoeden ultimo 2012.

3. Verantwoord en duurzaam beleggen

Dit hoofdstuk beschrijft de omvang en samenstelling voor de markt van verantwoord en duurzaam beleggen. Hier worden eerst de verantwoord beleggen strategieën van de verschillende marktpartijen beschreven⁴. Vervolgens wordt de duurzame beleggingsmarkt op twee manieren te benaderd, enerzijds door de cijfers van de fondshuizen (de partijen die de duurzame beleggingsproducten samenstellen) en daarnaast door te kijken naar de verkoopkanalen via welke deze producten verkocht worden. In dit hoofdstuk wordt er eerst de fondshuizen beschreven: fiscaal-vrijgesteld, regulier en de totale markt. En op basis hiervan het marktaandeel van duurzaam beleggen. Dit hoofdstuk sluit af met een beschrijving van duurzaam beleggen via de distributeurs.

3.1. Verantwoord beleggen

Zoals beschreven in de inleiding, is er een nieuwe trend waar te nemen waarbij financiële instellingen, (maatschappelijk) verantwoorde beleggingsproducten aanbieden. Verschillende banken hanteren daarvoor verschillende strategieën.

De VBDO maakt in dit rapport een duidelijk onderscheid tussen verantwoord en duurzaam beleggen, maar wilt wel onderstrepen dat ze de opkomst van het verantwoord beleggen een positieve ontwikkeling vindt. Het grootste winstpunt dat de VBDO hierin ziet, is het feit dat de verantwoorde strategieën, die onderling verschillen, door de financiële instellingen op een groot gedeelte van hun belegd vermogen worden toegepast.

De omvang van de markt voor verantwoorde beleggingsproducten is niet onderzocht. Wel wil dit rapport inzicht verschaffen in de verschillende strategieën die banken toepassen om verantwoorde beleggingsdienstverlening aan te bieden. In deze paragraaf wordt per bank toegelicht welke strategie daarvoor wordt gehanteerd.

De **ABN AMRO** maakt een duidelijk onderscheid tussen duurzaam beleggen en (maatschappelijk) verantwoord beleggen. Duurzaam beleggen is voor de bank een combinatie van een aantal uitsluitingen, een strenge selectie van de koplopers op het vlak van duurzaamheid. Deze vorm van beleggen wordt door de bank op dit moment alleen nog aangeboden bij vermogensbeheer.

Maatschappelijk verantwoord beleggen houdt voor de ABN AMRO in dat bepaalde beleggingen worden uitgesloten (vooral controversiële wapens). Maatschappelijk verantwoord beleggen wordt toegepast bij alle vormen van vermogensbeheer, beleggingsadvies en geldt ook voor 'execution only', waar de klant zelfstandig belegt en zelf orders via systemen invoert.

Daarnaast wordt een verdere verbreding van de criteria voor maatschappelijk verantwoord beleggen voorbereid. Het gaat hier in eerste instantie om de eis, dat per 1 januari 2014 alleen nog fondsen van externe vermogensbeheerders worden aangeboden als zij de Principles for Responsible Investment (PRI) hebben ondertekend. Andere stappen zijn in ontwikkeling. Maatschappelijk verantwoord beleggen ziet ABN AMRO dan ook als "normaal" beleggen, waaraan een aantal duurzaamheidselementen zijn toegevoegd.

De investeringstak van **ING Bank**, ING Investment Management, hecht veel waarde aan verantwoord beleggen en heeft een strategie voor verantwoord beleggen die gebaseerd is op drie pijlers die samen de beleggingsrichtlijnen omvatten: Allereerst hanteert ING de principes voor Verantwoord Beleggen van de Verenigde Naties (UN PRI). Daarnaast belegt

⁴ In deze studie wordt er geen onderscheid gemaakt tussen maatschappelijk verantwoord beleggen en verantwoord beleggen.

de bank niet in controversiële wapens en, tenslotte, oefent ING het stemrecht op aandelen actief uit in overeenstemming met het belang van haar klanten.⁵

Bij **Van Lanschot Bankiers** voldoen alle fondsen die worden aangeboden aan ESG-criteria. Dit betekent dat alle holdings worden gescreend op controversiële praktijken, gebaseerd op de tien uitgangspunten voor verantwoord ondernemen van de Verenigde Naties, zoals vastgelegd in de UN Global Compact. Daar waar schendingen geconstateerd worden, gaat Kempen & Co in dialoog met betreffende bedrijven. Ook stemt Kempen & Co als actief aandeelhouder. Het ESG beleid heeft geresulteerd in een uitsluitingslijst en engagementtrajecten met een tiental bedrijven.

Ook **Rabobank** maakt expliciet onderscheid tussen duurzaam beleggen en maatschappelijk verantwoord beleggen. Een belangrijke standaard die door Rabobank wordt gehanteerd is de UN Global Compact. Daarnaast vraagt Rabobank de aanbieders van beleggingsfondsen de Principles of Responsible Investment (PRI) van de Verenigde Naties te ondertekenen. Tenslotte, streeft Rabobank er naar geen financiering te verstrekken aan bedrijven, die betrokken zijn bij de productie van of handel in controversiële wapens of wapens die voor controversiële doeleinden worden gebruikt. Beleggingen in deze bedrijven worden vermeden en aanbieders van actief gemanagede beleggingsfondsen wordt gevraagd een uitsluitingsbeleid op dat vlak te formuleren.

Verantwoord beleggen betekent voor **SNS Bank** vooral investeren in organisaties met een innovatief milieubeleid, met goede arbeidsvoorwaarden en met betrokkenheid bij de maatschappij. SNS Asset Management beoogt met verantwoord beleggen vooral op lange termijn betere prestaties te behalen, zowel financieel als niet-financieel.

SNS stelt specifieke eisen aan haar beleggingen. De Fundamentele Beleggingsbeginselen die SNS hanteert zijn gebaseerd op internationale verdragen, conventies en 'best practices'. De beginselen zijn niet gestoeld op subjectieve voorkeuren, maar op breed gedragen waarden in de mondiale samenleving, welke internationaal zijn vastgelegd in gezaghebbende documenten. De documenten waar de bank in dit verband aan refereert raken de volgende gebieden: mensenrechten, kinderarbeid, dwangarbeid, corruptie, milieuvervuiling, wapens en algemeen aanvaarde ethische principes.

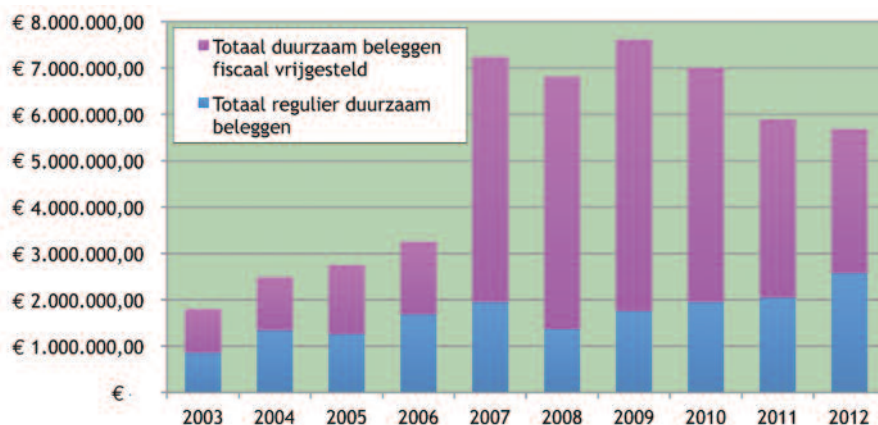
De criteria houden in de praktijk in dat SNS zo veel mogelijk streeft naar het onthouden van beleggingen in producenten van atomaire, chemische en biologische wapens, maar ook van anti-persoonsmijnen en clusterbommen en -munitie. Ten aanzien van de andere criteria kiest de bank vaker voor een engagementbenadering.⁶

⁵ Voor meer informatie, zie: <http://www.ingim.nl/NL/AboutINGIM/VerantwoordbeleggenbijINGInvestmentManagement/index.htm>

⁶ Voor meer informatie, zie: <http://www.snsam.nl/web/show/id=84394/langid=43>

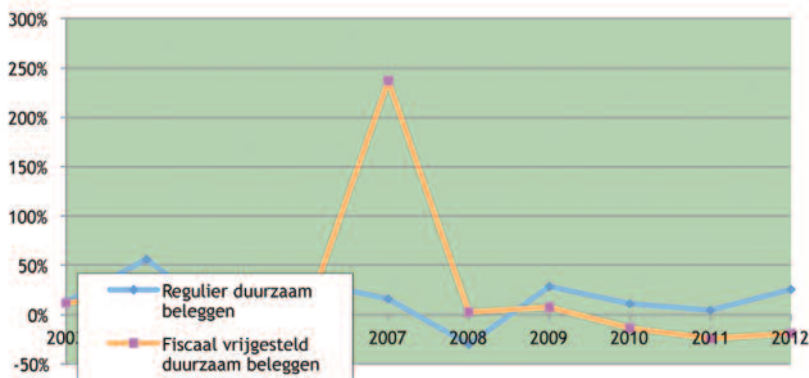
3.2. Duurzaam sparen (Fondshuizen)

Grafiek 3.1: Markt duurzaam beleggen 2003-2012 ⁷



De ontwikkeling van de markt voor duurzaam beleggen in de periode 2003-2012 wordt getoond in grafiek 3.1. De markt voor duurzaam beleggen is onderverdeeld in twee segmenten, regulier, duurzaam sparen en fiscaal-vrijgesteld duurzaam beleggen. Grafiek 3.2 geeft de ontwikkeling weer van de groei van regulier duurzaam en fiscaal-vrijgesteld duurzaam beleggen.

Grafiek 3.2: Groei regulier en fiscaal-vrijgesteld duurzaam beleggen 2003-2012



3.3. Fiscaal-vrijgesteld duurzaam beleggen (Fondshuizen)

De markt voor *groen beleggen*, daalt de afgelopen drie jaar met 17 tot 28% per jaar en is daarmee geslonken van ongeveer €5,4 miljard in 2009 naar €2,5 miljard in 2012. In tegenstelling tot de omvang van het *groen sparen* (+24,2%), is die van het *groen beleggen* sterk gedaald (-23,1%) in 2012. Naar alle waarschijnlijkheid heeft er in de markt van groenproducten een verschuiving plaatsgevonden van beleggings- naar spaarproducten.

⁷ Het dient te worden opgemerkt dat de stijging van de fiscaal-vrijgestelde duurzame beleggingsmarkt in 2007 te wijten is aan een wijziging in de meetmethode. Rabobank Groenobligaties is in 2012 voor het eerst opgenomen bij het fiscaal-vrijgesteld beleggen, in plaats van fiscaal-vrijgesteld sparen. Deze wijziging is in dit rapport tot en met 2008 teruggerekend. Hierdoor wijken de cijfers in dit rapport af van de cijfers die in voorgaande edities van het rapport

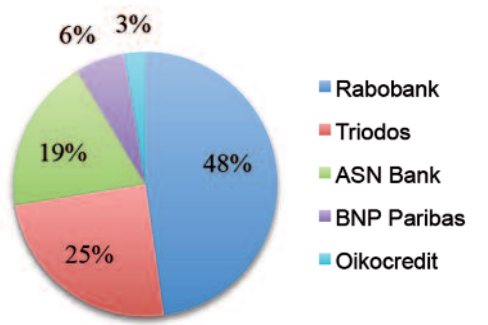
In de markt van *groen beleggen* is Rabobank duidelijk marktleider met 59% van de markt, gevolgd door Triodos Bank met 20% en ASN Bank met 14%. Het BNP Paribas Groenfonds heeft een marktaandeel van 7%⁸.

Sociaal ethisch beleggen heeft sinds de start in 2002 een groei met dubbele cijfers laten zien. In 2012 was deze groei 16,2%. Sociaal-ethische beleggingsfondsen blijven groeien ondanks de afbouw van de fiscale regeling. De markt bereikte een omvang van €481 miljoen. In deze markt is de ASN Bank marktleider met 52% van de markt; heeft Triodos Bank 31% en Oikocredit 17%.

Ten slotte laat *cultuur beleggen*, overeenkomstig met cultuur sparen, een sterke krimp zien. Deze markt kromp met 26,8% en kwam uit op €121 miljoen. Het lijkt erop dat cultuur spaar- en beleggingsproducten zonder fiscale bijdrage minder financieel aantrekkelijk zijn.

In totaal daalde de markt voor fiscaal-vrijgestelde beleggingsproducten significant met 19% in 2012 en is goed voor €3,1 miljard belegd vermogen. Wanneer deze deelsegmenten gecombineerd worden heeft Rabobank het grootste aandeel van de markt in handen met 48%, gevolgd door Triodos, ASN Bank, en ten slotte BNP Paribas en Oikocredit, zoals is weergegeven in grafiek 3.3.

Grafiek 3.3: Marktaandelen fiscaal-vrijgesteld duurzaam beleggen



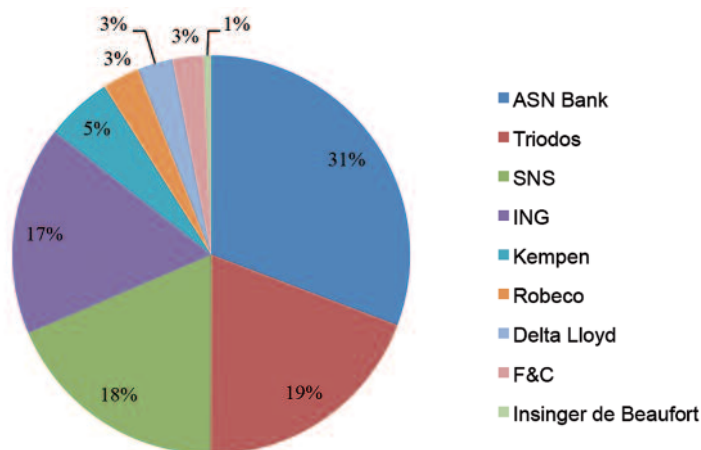
3.4. Regulier duurzaam beleggen (Fondshuizen)

De markt voor regulier duurzaam beleggen (niet-fiscaal-vrijgesteld) groeide in 2012 met ruim 25% tot een omvang van €2,5 miljard. Dit is een fikse stijging ten opzicht van de 11% en 4,8% groei in respectievelijk 2010 en 2011.

De reguliere duurzame beleggingsmarkt die in deze studie is onderzocht, telt 13 verschillende marktpartijen. Het gaat om negen kleinere spelers, elk met een marktaandeel van minder dan 6%, en vier grote partijen. ING Bank, SNS Bank en Triodos Bank hebben respectievelijk een marktaandeel van 17, 18 en 19%. ASN Bank heeft een aandeel van 31%. Dit is weergegeven in grafiek 3.4.

⁸ Per 31 mei 2013 is het BNP Paribas Groenfonds opgegaan in het Triodos Groenfonds.

Grafiek 3.4: Marktaandeelen regulier duurzaam beleggen

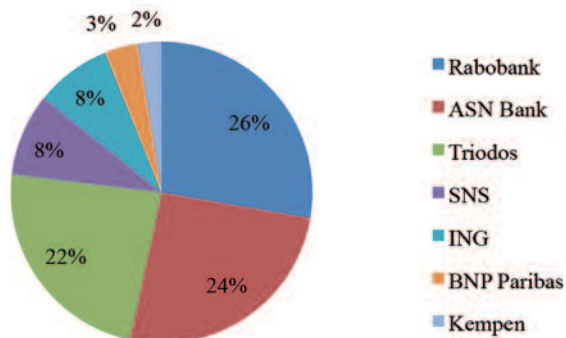


3.5. Totaal duurzaam beleggen (Fondshuizen)

In tegenstelling tot de significante groei van de duurzame spaarmarkt heeft de markt voor duurzaam beleggen zich een stuk volatieler getoond in het laatste decennium (een duidelijk overzicht van de cijfers van het laatste decennium is te vinden in bijlage 2). Na een jaar van duidelijke groei in 2009 is de markt in de jaren erop (2010 en 2011) duidelijk gekrompen, met 7,9% en 16,0%. In 2012 bleef de teruggang relatief beperkt tot 3,4%. In totaal heeft de duurzame beleggingsmarkt een omvang van ruim €5.7 miljard. Daarvan beslaat €3,1 miljard het fiscaal-vrijgestelde deel, en €2,6 miljard de reguliere duurzame beleggingen.

De gecombineerde markt van fiscaal-vrijgestelde en reguliere duurzame producten telt 16 marktpartijen. Daarvan hebben er 9 een klein marktaandeel van minder dan 1%. Vervolgens zijn er twee partijen, ING en SNS, met een aandeel van ongeveer 8%. Tenslotte, zien we drie partijen die een groot deel van de markt in handen hebben, namelijk Triodos (22%), ASN Bank (24%) en Rabobank (26%), zie hiervoor grafiek 3.6.

Grafiek 3.5: Marktaandeelen duurzaam beleggen



3.6. Marktaandeel duurzaam beleggen (Fondshuizen)

De totale beleggingsmarkt (duurzaam en niet-duurzaam) in Nederland bedroeg in 2012 ruim €89 miljard⁹ en heeft een kleine groei laten zien van bijna 2,9%. Doordat de omvang van de totale beleggingsmarkt groeide en die van de duurzame variant met 3,4% daalde, is het marktaandeel van duurzaam beleggen gedaald van 6,8% naar 6,4%.

In 2012 bedroeg de fiscaal-vrijgestelde component ongeveer 55% van de gehele duurzame beleggingsmarkt.

3.7. Duurzaam beleggen (Distributeurs)

De bovenstaande conclusies zijn getrokken op basis van de gegevens, aangeleverd door de fondshuizen. Echter wanneer er gekeken wordt naar de partijen die de duurzame beleggingsproducten verkopen, de distributeurs, dan blijkt dat de markt voor duurzaam beleggen groter is dan is gecijferd via de fondshuizen.

De verklaring hiervoor moet gezocht worden in het feit dat dit onderzoek zich beperkt tot slechts een deel van de duurzame beleggingsfondsen. Alleen die fondsen waarvan het fondstotaal voor meer dan 5% in handen is van Nederlandse particulieren zijn meegenomen in de studie. Verschillende, voornamelijk buitenlandse beleggingsfondsen zijn hierdoor buiten beschouwing gebleven.

Verder zijn de duurzame mandaten, en dan voornamelijk de duurzame mandaten die beleggen in individuele bedrijven, niet meegenomen in de berekening.

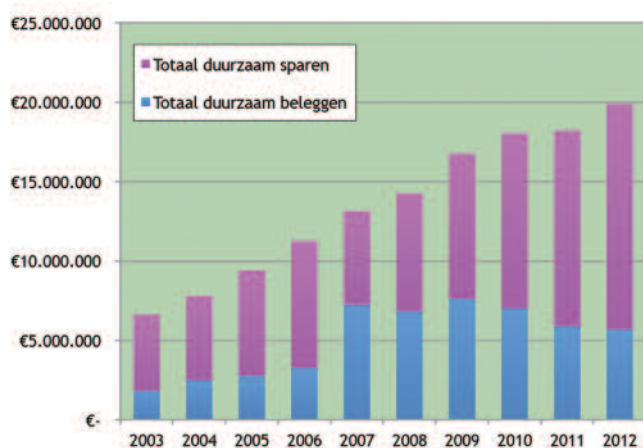
Wanneer distributeurs wordt gevraagd naar de omvang van de markt, dan blijkt dat die in elk geval €1,3 miljard groter is dan de hier genoemde €5,7 miljard. Maar zelfs wanneer we uitgaan van €7 miljard, dan moeten we er rekening mee houden dat we de totale omvang van de markt voor duurzaam beleggen onderschatten. Dat komt omdat niet alle distributeurs hebben gereageerd op de vragen die hen in het kader van dit onderzoek zijn gesteld, en met name de cijfers van de omvang van de mandaten niet hebben aangeleverd. Hierdoor is maar een deel van de markt gecijferd. Wel kan er op basis van de aangeleverde informatie worden gesteld dat ABN AMRO en Rabobank de grootste distributeurs van duurzame beleggingsproducten in Nederland zijn.

⁹ De Nederlandsche Bank, vermogenscomponenten Nederlandse huishoudens ultimo 2012.

4. Duurzaam sparen en beleggen

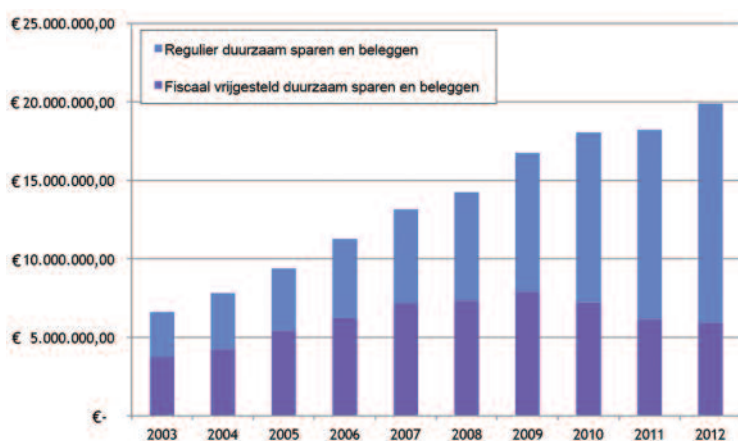
Dit hoofdstuk beschrijft de omvang en samenstelling voor de markt van duurzaam sparen en beleggen. Allereerst wordt de duurzame spaarmarkt beschreven, die valt onder de fiscale vrijstelling. Vervolgens wordt de reguliere en de totale duurzame spaarmarkt beschreven en ten slotte wordt er ingegaan op het marktaandeel van duurzaam sparen en beleggen in Nederland.

Grafiek 4.1: Markt duurzaam sparen en beleggen 2003-2012



De ontwikkeling van de markt voor duurzaam sparen en beleggen in de periode 2003-2012 wordt getoond in grafiek 4.1. De markt voor duurzaam sparen en beleggen is onderverdeeld in twee segmenten fiscaal-vrijgesteld en regulier, duurzaam sparen. Grafiek 4.2 geeft de ontwikkeling weer van de groei van regulier duurzaam en fiscaal-vrijgesteld duurzaam sparen en beleggen.

Grafiek 4.2: Markt fiscaal-vrijgesteld en regulier duurzaam sparen en beleggen 2003-2012



4.1. Fiscaal-vrijgesteld duurzaam sparen en beleggen

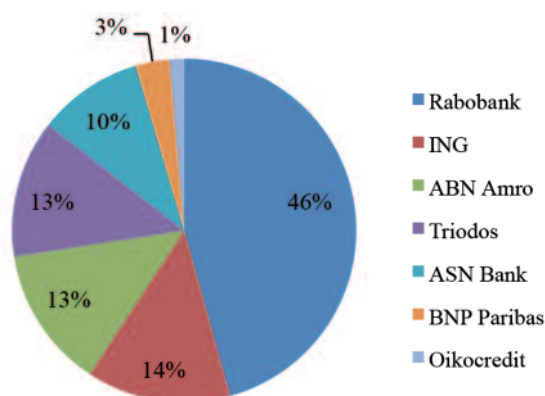
De markt voor fiscaal-vrijgesteld duurzaam sparen en beleggen heeft in 2012 een geringe krimp laten zien van 4,0%. Dit is in lijn met de trend die zich al enkele jaren geleden heeft ingezet. Toch zien we een verandering. De volumedaling

is een stuk minder groot dan in de afgelopen jaren (in 2010 en 2011 was de krimp respectievelijk 8,6% en 14,7%). In 2012 kwam de markt uit op een volume van €5,9 miljard euro.

Het gevolg van het afbouwen van de fiscale voordelen voor duurzame spaar- en beleggingsproducten is hier zichtbaar. Het aandeel van de fiscaal-vrijgestelde producten in de totale markt voor duurzaam sparen en beleggen neemt vanaf 2009 af. De totale markt voor duurzaam sparen en beleggen in Nederland blijft in diezelfde periode niettemin gestaag doorgroeien.

De markt voor fiscaal-vrijgestelde duurzame spaar- en beleggingsproducten wordt bediend door zeven aanbieders. Rabobank is in dit segment duidelijk marktleider. Ze bedient 46% van de markt. Daarnaast zijn er enkele middelgrote spelers actief: ASN Bank (10%); ABN Amro (13%); Triodos (13%) en ING (14%). BNP Paribas en Oikocredit zijn, met respectievelijk 3% en 1% marktaandeel, kleine spelers (zie ook grafiek 4.3).

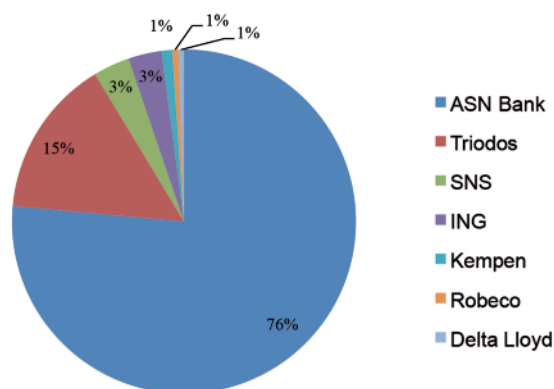
Grafiek 4.3: Marktaandelen fiscaal-vrijgesteld duurzaam sparen en beleggen



4.2. Regulier duurzaam sparen en beleggen

De markt voor regulier, duurzaam sparen en beleggen steeg in 2012 met 15,9% significant. Ze bereikt daarmee een omvang van €14,0 miljard. In 2010 was de groei 22,2% en in 2011 11,5%.

Op de reguliere duurzame spaar- en beleggingsmarkt zijn 13 verschillende partijen actief. Dat zijn elf kleinere partijen met elk een marktaandeel van minder dan 3% en twee grote partijen. ASN Bank is de grootste met een marktaandeel van 76%. Triodos volgt op afstand met een marktaandeel van 15%.

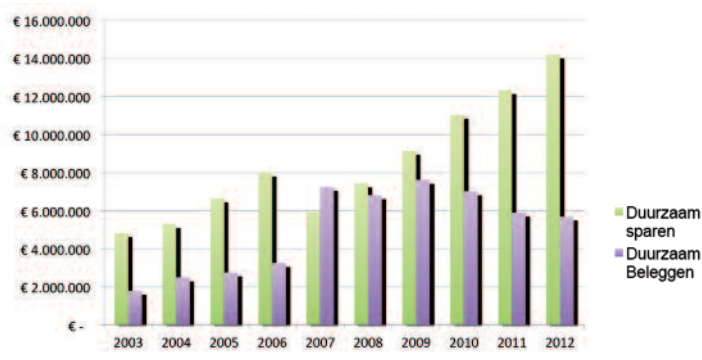
Grafiek 4.4: Marktaandeel regulier, duurzaam sparen en beleggen

4.3. Totaal duurzaam sparen en beleggen

De markt voor duurzaam sparen en beleggen voor Nederlandse particulieren steeg in 2012 van €18,2 miljard naar bijna €19,9 miljard. Dat komt neer op een volumestijging van €1,67 miljard en een groei van 9,2%. Wanneer we dit vergelijken met het groeicijfer van 1% in 2011 dan zien we dat de markt voor duurzame spaar- en beleggingsproducten weer aantrekt. Gedetailleerde cijfers over de duurzame spaar- en beleggingsmarkt zijn te vinden in bijlage 2. Deze positieve ontwikkeling is voornamelijk toe te schrijven aan de component regulier, duurzaam sparen en beleggen.

Als we de volumegroei over een langere periode bekijken, dan kenmerkt de markt voor duurzaam sparen en beleggen zich in het afgelopen decennium door forse groei. De totale markt is gegroeid van bijna €6,6 miljard in 2003 tot €19,9 miljard in 2012. We zien in 2012 een volumegroei van €1,67 miljard in de markt voor duurzame spaar- en beleggingsproducten. Die is samengesteld uit een volumestijging van €1,8 miljard in duurzaam sparen en een daling van €202 miljoen in duurzaam beleggen.

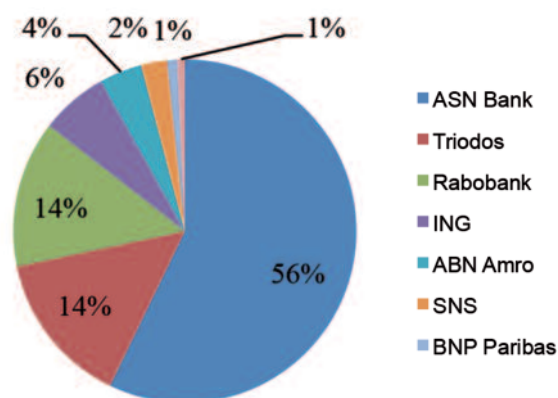
Het verschil in absolute omvang tussen de duurzame spaarmarkt enerzijds en de duurzame beleggingsmarkt anderzijds wordt weergegeven in onderstaande grafiek (4.5). Hieruit blijkt dat de markt van duurzaam beleggen is gegroeid van bijna €1,8 miljard in 2003 tot €5,7 miljard in 2012, een stijging van maar liefst 317%. De markt voor duurzaam sparen groeide van €4,8 miljard in 2003 tot €14,2 miljard in 2012. Dat is een stijging van 294%.

Grafiek 4.5: Markt duurzaam sparen en duurzaam beleggen 2003-2012 ¹⁰

¹⁰ Het dient te worden opgemerkt dat de stijging van de duurzame beleggingsmarkt en de daling van de duurzame spaarmarkt in 2007 te wijten is aan een wijziging in de meetmethode. Rabobank Groenobligaties is in 2012 voor het eerst opgenomen bij het fiscaal-vrijgesteld beleggen, in plaats van fiscaal-vrijgesteld sparen. Deze wijziging is in dit rapport tot en met 2008 teruggerekend. Hierdoor wijken de cijfers in dit rapport af van de cijfers die in voorgaande edities van het rapport.

Op de totale markt van duurzaam sparen en beleggen (fiscaal-vrijgesteld en regulier gecombineerd) zijn 17 aanbieders actief. Elf partijen hebben een marktaandeel van 1% of minder. De overige partijen bestaan uit SNS (2%); ABN Amro (4%); ING (6%); Rabobank en Triodos (ieder ongeveer 14%); en ASN Bank (56%).

Grafiek 4.6: Marktaandelen duurzaam sparen en beleggen

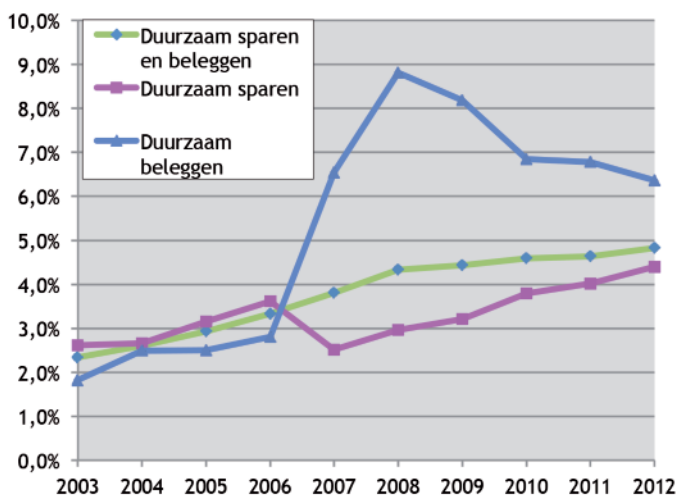


4.4. Marktaandeel duurzaam sparen en beleggen

Waar de markt voor duurzaam sparen en beleggen in 2012 steeg met 9,2%, steeg de totale markt voor sparen en beleggen met slechts 4,9%. De totale spaar- en beleggingsmarkt bedroeg in 2012 €412,5 miljard. Hierdoor is het marktaandeel van duurzame spaar- en beleggingsproducten in de totale Nederlandse spaar- en beleggingsmarkt licht gestegen van 4,6% naar 4,8%.

De volgende grafiek (4.7) illustreert het marktaandeel van duurzame spaar- en beleggingsproducten in de Nederlandse markt. Opvallend hierbij is dat het marktaandeel van duurzaam sparen is gestegen met 9,1% en het aandeel van duurzaam beleggen licht is gedaald met 6,1%.

Grafiek 4.7: Marktaandeel Duurzaam Sparen en Beleggen 2003 - 2012





Bijlage 1

Meegenomen duurzame spaar en beleggingsproducten

Sparen

Fiscaal-vrijgesteld sparen

Groen sparen

ABN AMRO Groenbank
ABN AMRO Groen Spaardeposito
ABN AMRO structured notes (Discovery en Rentevast)
Fortis Groenbankbrieven
ING Groen Bank (ING Bank Groen Note,
Postbank Groen Rentecertificaat, ING Groen Deposito)
Rabo GroenSparen

Cultuur sparen

Triodos cultuur deposito

Conventioneel duurzaam sparen

ASN Toevertrouwde middelen
Triodos

Beleggen

Fiscaal-vrijgesteld beleggen

Groen beleggen

ASN Groenprojectenfonds
Triodos Groenfonds
BNP Paribas Groen Fonds
Rabo GroenObligaties

Sociaal-ethisch beleggen

ASN Novib Fonds
Oikocredit Nederland Fonds
Triodos Fair Share Fund

Cultuur beleggen

Triodos Cultuurfonds

Conventioneel duurzaam beleggen

Aegon Duurzaam Aandelenfonds
Annexum Dutch Microfund
ASN Aandelenfonds
ASN Milieu & Waterfonds
ASN Mixfonds
ASN Obligatiefonds
ASN Small & Midcap Fonds
Delta Lloyd L Water & Climate Fund
Delta Lloyd New Energy Fund
Dexia Sustainable Pacific
F&C Stewardship International Fund
F&C Global Climate Opportunities Fund
ING Duurzaam Aandelen Fonds
ING Liric Duurzaam Top 50
ING (L) Invest Sustainable Equity
ING (L) Renta Fund Euro Credit Sustainable
Insinger de Beaufort Sustainable Values Fund
Kempen SeNSE Fund
Robeco Clean Tech Certificaat
Robeco DuurzaamAandelen
SNS Euro Aandelenfonds
Theodoor Gilissen Sustainable World Index Fund
Triodos Vastgoedfonds
Triodos Sustainable Equity Fund
Triodos Sustainable Mixed Fund
Triodos Sustainable Bond Fund
Triodos Renewables Europe Fund
Triodos Sustainable Pioneer Fund

Bijlage 2

Omvang en groei van duurzaam sparen en beleggen door Nederlandse particulieren 2003 - 2012

Tabel X2.1: Markt voor duurzaam sparen 2003 - 2012 bedragen in € miljard

Jaar	Totaal duurzaam sparen	% groei	Fiscaal vrijgesteld duurzaam sparen	% groei	Regulier duurzaam sparen	% groei
2003	4,8	21%	2,8	23%	2,0	20%
2004	5,3	10%	3,1	11%	2,2	8%
2005	6,6	25%	3,9	26%	2,7	24%
2006	8,0	20%	4,7	19%	3,4	23%
2007	5,9	- 26%	1,9	- 59%	4,0 2	0%
2008	7,4	26%	1,9	0%	5,5	38%
2009	9,1	23%	2,1	9%	7,1	28%
2010	11,0	21%	2,2	6%	8,8	25%
2011	12,3	12%	2,3	7%	10,0	13%
2012	14,2	15%	2,8	21%	11,4	14%

Tabel X2.2: Markt voor duurzaam beleggen 2003 - 2012 bedragen in € miljard

Jaar	Totaal duurzaam beleggen	% groei	Regulier duurzaam beleggen	% groei	Fiscaal vrijgesteld duurzaam beleggen	% groei
2003	1,8	12%	0,9	13%	0,9	12%
2004	2,5	39%	1,3	56%	1,1	23%
2005	2,8	11%	1,3	- 6%	1,5	30%
2006	3,3	18%	1,7	33%	1,6	5%
2007	7,2	122%	2,0	16%	5,3	237%
2008	6,8	- 6%	1,4	- 30%	5,4	3%
2009	7,6	12%	1,8	29%	5,9	8%
2010	7,0	- 8%	2,0	11%	5,1	- 14%
2011	5,9	- 16%	2,1	5%	3,8	- 24%
2012	5,7	- 3%	2,6	26%	3,1	- 19%

Tabel X2.3: Markt voor duurzaam sparen en beleggen 2003 - 2012 bedragen in € miljard

Jaar	Totaal duurzaam sparen en beleggen	% groei	Regulier duurzaam sparen en beleggen	% groei	Fiscaal vrijgesteld duurzaam sparen en beleggen	% groei
2003	6,6	19%	2,9	18%	3,7	20%
2004	7,8	18%	3,5	22%	4,3	14%
2005	9,4	21%	4,0	13%	5,4	27%
2006	11,3	20%	5,0	26%	6,2	15%
2007	13,2	17%	6,0	19%	7,2	15%
2008	14,2	8%	6,9	16%	7,3	2%
2009	16,8	18%	8,8	28%	7,9	8%
2010	18,0	8%	10,8	22%	7,2	- 9%
2011	18,2	1%	12,0	12%	6,2	- 15%
2012	19,9	9%	14,0	16%	5,9	- 4%





Een duurzaam werkende kapitaalmarkt is het doel van de VBDO.

Een kapitaalmarkt die, naast financiële criteria, ook op basis van sociale- en milieucriteria vraag en aanbod bij elkaar brengt. De focus ligt daarbij op Nederland in een internationale, voornamelijk Europese context.



VBDO (Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling)
www.vbdo.nl | www.duurzaamaandeel.nl | www.goed-geld.nl | www.eurosif.org

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