

# Duurzaam Sparen en Beleggen in Nederland in 2008

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

## Met sprongen vooruit



Mede mogelijk gemaakt door

# Duurzaam Sparen en Beleggen in Nederland 2008

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

Kees Gootjes, MSc  
Projectmanager Duurzaam Beleggen  
Culemborg, mei 2009

Mede mogelijk gemaakt door **Triodos Bank**  
*Van nature betrokken*



## Inhoudsopgave

<b>1 Inleiding</b>	5
<b>2 Definities en methodiek</b>	7
2.1 Definities en methodiek	7
2.2 Methodiek	10
<b>3 Duurzaam sparen en beleggen</b>	12
<b>4 Conclusies en uitdagingen</b>	18
<b>Bijlage 1</b> Omvang en groei van duurzaam sparen en beleggen (door particulieren) in Nederland	19
<b>Bijlage 2</b> Overzicht van bij de VBDO aangesloten instellingen	20

## 0./ Samenvatting

Het marktaandeel duurzaam sparen en beleggen door particulieren in Nederland groeit al jaren. Met spanning keek de VBDO dan ook uit wat er zou gebeuren in 2008, een jaar waarin de wereld via een kredietcrisis in een economische crisis terecht kwam. Een jaar waarin de koersen met 50% daalden. En een jaar waarin vaak de vraag werd gesteld of er nog wel plaats is voor duurzaam beleggen.

De uitkomsten laten onverbloemd zien dat duurzaam sparen en beleggen de crisis met glans heeft doorstaan. In zowel absolute als relatieve termen neemt de omvang en groei van duurzaam sparen en beleggen toe. Van 2007 tot 2008 groeide de duurzame markt met 8,4% tot €14,25 miljard, terwijl de markt van niet- duurzaam sparen en beleggen met 5% afnam. Hierdoor steeg het marktaandeel van duurzaam sparen en beleggen van 3,8% in 2007 tot 4,3% in 2008 (zie Tabel 0.1 en Bijlage 1).

Opmerkelijk is het verschil tussen de fiscaal vrijgestelde en de conventionele (niet fiscaal vrijgestelde) vormen van duurzaam sparen en beleggen. Het fiscaal vrijgestelde deel van duurzaam sparen en beleggen bleef ongeveer gelijk in 2008. Deze producten investeren in specifieke projecten op het gebied van duurzaamheid. Hieruit blijkt dat investeringen in de reële (en duurzame) economie ook in tijden van grote koersdalingen relatief stabiel zijn.

Conventioneel (dus niet- fiscaal vrijgesteld) duurzaam beleggingsproducten hadden wel last van dalingen in de waarde. Conventioneel duurzaam beleggen daalde met -30%, wat voornamelijk veroorzaakt was door koersdalingen. Tegelijkertijd steeg conventioneel duurzaam sparen met 37,7% naar €5,5 miljard, de grootste instroom sinds dit onderzoek uitgevoerd wordt. Dit wordt deels veroorzaakt door een grote instroom van vermogen van nieuwe en bestaande klanten en is een teken dat de Nederlandse particulier steeds meer belang hecht aan het totstandkomen van een duurzame economie. Gezamenlijk steeg conventioneel duurzaam sparen en beleggen met 15,5% naar €6,9 miljard.

Het aanbod van duurzame financiële producten voor Nederlandse particulieren groeide. Drie innovatieve producten werden in 2008 gelanceerd: een microfinancieringsfonds, een beleggingsproduct op het gebied van schone technologie en een beleggingsproduct dat belegt in vijftig duurzame bedrijven met een garantie.

Met deze cijfers en ontwikkelingen is het duidelijk dat de groei van duurzaam sparen en beleggen doorgaat. Het marktaandeel is ondanks de stevige groei nog relatief beperkt, hetgeen betekent dat er nog flinke groei-mogelijkheden zijn voor de duurzame financiële markt. Het feit dat enerzijds blijkt dat duurzame producten hun waarde beter behouden en anderzijds dat er een grote instroom is van nieuwe duurzame spaarders leidt tot de conclusie dat er een grote behoefte is aan meer duurzame producten. De VBDO ziet dit als een geweldige kans voor aanbieders van financiële producten om hun beleid en bedrijfsvoering te verduurzamen en meer duurzame producten te ontwikkelen.

Tabel 0.1: Quickfacts 2008

<b>Totaal Cijfers</b>	(x €1.000)	% groei jaar 2008
Totaal duurzaam sparen en beleggen	14.254.830	8,38%
% marktaandeel duurzaam sparen en beleggen		4,34%
Totaal duurzaam sparen en beleggen fiscaal vrijgesteld	7.339.039	2,36%
Totaal conventioneel duurzaam sparen en beleggen	6.910.591	15,52%
Totaal regulier sparen en beleggen	328.543.000	- 5,01%

<b>Duurzaam Sparen</b>	(x €1.000)	% groei jaar 2008
Totaal duurzaam sparen	11.287.414	17,42%
% marktaandeel duurzaam sparen		4,49%
Totaal duurzaam sparen fiscaal vrijgesteld	5.747.000	2,85%
Totaal conventioneel duurzaam sparen	5.540.414	37,65%
Regulier sparen	251.258.000	6,80%

<b>Duurzaam Beleggen</b>	(x €1.000)	% groei jaar 2008
Totaal duurzaam beleggen	2.967.416	- 16,17%
% marktaandeel duurzaam beleggen		3,84%
Totaal duurzaam beleggen fiscaal vrijgesteld	1.592.039	0,61%
Totaal conventioneel duurzaam beleggen	1.370.177	- 30,00%
Regulier beleggen	77.285.000	- 30,15%



## 1./ Inleiding

Dit onderzoek, mede mogelijk gemaakt door Triodos Bank, laat de omvang zien van de markt duurzaam sparen en beleggen in Nederland in 2008. Voor de negende keer publiceert de VBDO een statistische rapportage over de ontwikkeling van duurzaam sparen en beleggen in Nederland. Het jaar 2008 en met name het vierde kwartaal van dat jaar gaat de geschiedenisboeken in als een tijd van ongekende, historische veranderingen in de financiële markten. De sub-prime crisis in Amerika van 2007 ging over in de kredietcrisis en later in een mondiale financiële crisis. Deze crisis is niet aan Nederland voorbij gegaan, hetgeen tot uitdrukking komt in de cijfers van dit onderzoek.

Met dit onderzoek wil de VBDO wederom de aandacht op duurzaam investeren en ondernemen richten als essentieel onderdeel van de maatschappelijke discussie over de toekomst van de financiële markten. In de laatste paar maanden van 2008 en het eerste kwartaal van 2009 lijkt het alsof alle maatschappelijke aandacht gericht wordt op de bonussen en buitensporige variabele beloningen die in het verleden gegeven werden aan management en directieleden van beursgenoteerde bedrijven. Deze praktijk zorgde voor een sterke gerichtheid op de korte termijn. Dit staat haaks op wat duurzaamheid beoogt.

De groei van de duurzame spaar- en beleggingsmarkt geeft aan dat een steeds groeiend aantal Nederlandse particuliere spaarders en beleggers beseft dat het duurzaam wegzetten van geld een belangrijke bijdrage levert aan het creëren van een betere wereld. Een wereld die niet alleen voorziet in de behoeftes van de huidige, maar ook in die van toekomstige generaties. Tegelijkertijd biedt dit een grote kans aan bedrijven die hun maatschappelijke verantwoordelijkheid nemen. Het particuliere spaar- en beleggingskapitaal wordt immers geïnvesteerd in dergelijke duurzame bedrijven en projecten.

In hoofdstuk 1 laat dit onderzoek zien wat de recente ontwikkelingen van sparen en beleggen in Nederland van het afgelopen jaar zijn. Hoofdstuk 2 volgt met uitleg over de verschillende duurzame spaar- en beleggingsproductcategorieën. Daarnaast wordt de methodiek van het onderzoek toegelicht. Dit is belangrijk gezien enkele noodzakelijke wijzigingen in de gebruikte methodiek. Hoofdstuk 3 geeft de onderzoeksresultaten weer. Ook wordt hierin de omvang en groei van de duurzame spaar- en beleggingsmarkt toegelicht, evenals het marktaandeel. Hoofdstuk 4 bevat de conclusies en aanbevelingen van dit onderzoek. Om een beter beeld te krijgen van de omvang en groei van duurzaam sparen en beleggen in Nederland bevat bijlage 1 de cijfers van 1998 tot 2008. Tenslotte is in bijlage 2 een lijst opgenomen van de instellingen die aangesloten zijn bij de VBDO.

### Recente ontwikkelingen

Voordat ingegaan wordt op de resultaten van dit onderzoek is het belangrijk om de ontwikkelingen binnen de Nederlandse financiële markten te beschrijven. Deze recente ontwikkelingen hebben in 2008 gezorgd voor een aantal grote veranderingen in de financiële wereld. In de eerste plaats is het particulier belegd vermogen in Nederland met ongeveer 30% achteruit gegaan. Hier zijn twee redenen voor. Ten eerste is de waarde van de aandelen waarin belegd werd significant achteruitgegaan. Miljarden Euro's zijn verdampt tijdens de huidige crisis. In Nederland is de AEX Index in 2008 met meer dan 50% gedaald. Deze trend is natuurlijk ook wereldwijd terug te zien.<sup>1</sup>

In de tweede plaats hebben veel mensen hun geld uit beleggingsfondsen gehaald en in andere financiële instrumenten gezet, zoals spaarrekeningen. Het Financieele Dagblad (FD) rapporteerde op 18 februari 2009 dat de populariteit van beleggingsfondsen in hoog tempo daalde (met ruim een vijfde). Dit kwam, volgens een industrie-expert, omdat mensen poogden de sterke dalingen op de aandelenmarkten te vermijden.<sup>2</sup> Dit is een logisch gevolg van de ontwikkelingen van de aandelenkoers.

Het jaar 2008 zag ook significante ontwikkelingen in de Nederlandse bankensector. Dit heeft ook impact gehad op de totstandkoming van dit onderzoek. ING Groep heeft haar merken ING Bank en Postbank samengevoegd en het merk Postbank opgeheven. ABN AMRO werd in eerste instantie overgenomen door Fortis Bank, Royal Bank of Scotland en Santander met het gevolg dat duurzame spaar- en beleggingsproducten van naam veranderden of in een vergelijkbare fonds of spaarproduct omgezet werden. Verder hebben de onstuimige

<sup>1</sup> Bron: Euronext Data centre ([www.euronext.com](http://www.euronext.com)).

<sup>2</sup> FD, 'Beursmalaise jaagt beleggers uit fondsen', 18 februari, 2009.

Nederlandse financiële markten ook hun invloed uitgeoefend op de banken. De ING Groep, SNS Reaal en een aantal andere financiële instellingen kregen miljarden aan steun van de overheid, en Fortis werd in meerdere delen opgesplitst. Fortis Bank Nederland en ABN AMRO werden genationaliseerd. Bij Fortis werden verschillende duurzame financiële producten verdeeld onder de verschillende delen, met als gevolg dat het meer gecompliceerd werd om informatie over de verschillende producten te krijgen.

### Resultaten duurzaam sparen en beleggen in 2008

In de Quickfacts Tabel 0.1 is de duurzame spaar- en beleggingsmarkt weergegeven. Te zien is dat de markt voor duurzaam sparen en beleggen ook in 2008 steeg, zowel in relatieve als in absolute termen. Het marktaandeel groeide van 3,8% tot 4,3% en de waarde van duurzaam sparen en beleggen door Nederlandse particulieren steeg van €13,1 miljard naar €14,25 miljard. Dit betekent dat de aandacht voor duurzaam sparen en beleggen toeneemt ondanks de financiële crisis, er zijn dus duidelijk producten waar ook in tijden van lagere groei voor wordt gekozen. Binnen duurzaam beleggen werden een aantal innovatieve duurzame producten ontwikkeld in 2008 en in de markt gezet. Deze fondsen worden in dit rapport nader toegelicht.

De impact van de financiële crisis is wel duidelijk terug te zien in de resultaten van duurzaam beleggen. In de eerste plaats is de waarde van de conventionele duurzame beleggingsfondsen significant achteruit gegaan (-30%). Tegelijkertijd had de reguliere particuliere beleggingsmarkt met vergelijkbare forse dalingen te maken (-30,2%). Toch is het marktaandeel duurzaam beleggen gestegen, dankzij een handhaving van de waarde van fiscaal vrijgesteld duurzaam beleggen. Aan de andere kant maakte conventioneel (niet fiscaal vrijgesteld) duurzaam sparen een hoge stijging mee in 2008. De conventionele duurzame spaargelden werden met meer dan €1,5 miljard aangevuld, een stijging in waarde van bijna 38%.

### Duurzame financiële innovaties

In 2008 kwamen er een aantal nieuwe duurzame beleggingsproducten op de markt. Het traditionele duurzame aandelenfonds met negatieve en positieve selectiecriteria werd aangevuld door een microfinancieringsfonds, een duurzaam private equity fonds en een beleggingsproduct met een garantie.

Investeringen in microfinanciering worden meer toegankelijk voor particuliere beleggers. In 2008 is er een microfinancieringsfonds, het Annexum Dutch Microfund, bijgekomen in het niet fiscaal vrijgesteld segment van de duurzame fondsen. Een microfinancieringsfonds verstrekt leningen aan microfinancieringsinstellingen en belegt ook in deze microfinancieringsinstellingen. Microfinancieringsinstellingen, op hun beurt, verstrekken kleine leningen aan ondernemers in ontwikkelingslanden. Deze ontwikkeling volgt de recente lancering van microfinancieringsfondsen voor institutionele beleggers.<sup>3</sup>

Een ander vorm van duurzaam beleggen is het Robeco Clean Tech Certificaat. Dit product geeft particuliere beleggers de mogelijkheid om samen met institutionele partijen te investeren in niet beursgenoteerde bedrijven die actief zijn op het gebied van schone technologie. ING heeft ook een nieuw duurzaam product gelanceerd. De 'ING Liric Duurzaam Top 50' is een innovatief duurzaam beleggingsproduct waarbij in vijftig duurzame bedrijven wordt belegd die blijvend op hun duurzaamheidsprestaties worden geanalyseerd. De oorspronkelijke uitgifteprijs is gegarandeerd. Afhankelijk van de beursontwikkelingen kan er meer worden uitbetaald.

### Duurzaam sparen en beleggen in de praktijk

Ondanks de toenemende aandacht voor duurzaamheid binnen de financiële markten is er nog steeds een wereld te winnen op het gebied van kennis van particuliere beleggers over duurzaam sparen en beleggen. Milieu Centraal heeft in 2008 een onderzoek uitgebracht onder haar Digipanel over sparen en beleggen. In dit onderzoek blijkt dat een significant aantal mensen niet bekend zijn met termen als 'groen sparen', 'groen beleggen', en 'duurzaam beleggen'. Uit onderzoek van Milieu Centraal blijkt dat '(...) bijna de helft van de huishoudens niet weet wat de termen groen sparen, groen beleggen en duurzaam beleggen inhouden (...)'.<sup>4</sup>

<sup>3</sup> In 2007 was het SNS Institutional Microfinance Fund gelanceerd, en Triodos heeft begin 2009 het Triodos Microfinance Fund geïntroduceerd. Het Oikocredit Nederland Fonds is al sinds 2002 actief in (micro)krediet voor ondernemers in ontwikkelingslanden, en valt onder de Regeling Socialethische Projecten.

<sup>4</sup> Milieu Centraal, Het Digipanel over sparen en beleggen, p. 13 (2009).

De VBDO voerde eind 2008/begin 2009 een Mystery Shopper onderzoek uit naar de toegankelijkheid van duurzame producten bij zes groot banken, door bankfilialen te bezoeken en de websites van deze banken te analyseren. Uit de resultaten van het onderzoek bleek dat de informatieverstrekking van de banken niet optimaal is voor de potentiële duurzame spaarder en/of belegger. Negentien van de zevenentwintig Mystery Shopper bezoeken aan bankfilialen werden beoordeeld met een onvoldoende. Ter verduidelijking: de VBDO gaf ook een voldoende wanneer de bankmedewerker eerlijk toegaf geen kennis te hebben, en adviseerde om een afspraak te maken met een financieel adviseur.<sup>5</sup>

v

<sup>5</sup> VBDO Marktonderzoek: De Toegankelijkheid van Duurzame Producten (2009), persbericht te lezen op [www.vbdo.nl](http://www.vbdo.nl).



## 2./ Definities en methodiek

### 2.1 Definities

#### Vormen van duurzaam sparen en beleggen

In tabel 2.1 zijn de verschillende vormen van duurzaam sparen en beleggen weergegeven. Alle niet duurzame spaar-en beleggingsvormen worden aangegeven met de termen 'regulier sparen' en 'regulier beleggen'.

Tabel 2.1: Vormen van duurzaam sparen en beleggen

	fiscaal vrijgesteld	niet fiscaal vrijgesteld
Duurzaam beleggen	Groene en sociaal-ethische en culturele beleggingsfondsen	Conventionele duurzame beleggingsfondsen
Duurzaam sparen	Groene en sociaal-ethische spaarproducten	Conventionele duurzame spaarproducten bij banken <sup>6</sup>

In de volgende alinea's worden de verschillende vormen van duurzaam sparen en beleggen nader toegelicht. Voor zowel duurzaam sparen als beleggen worden eerst de fiscaal vrijgestelde vormen geïntroduceerd, gevolgd door de conventionele, niet fiscaal vrijgestelde vormen.

#### Vormen van duurzaam beleggen

##### *Groen beleggen*

De regeling *groen beleggen* is een fiscale faciliteit die is opgenomen in de wet op de inkomstenbelasting. Aan deze regeling wordt sinds januari 1995 invulling gegeven door de regeling groenfondsen en de regeling groenprojecten. De regeling groen beleggen is een gezamenlijke regeling van de Ministeries van Volkshuisvesting, Ruimtelijke Ordening en Milieubeheer (VROM), Economische Zaken (EZ) en Landbouw, Natuurbeheer en Visserij (LNV). De regeling groen beleggen stimuleert de uitvoering van milieuvriendelijke projecten door de financiering van die projecten aantrekkelijker te maken.

In het nieuwe belastingstelsel, dat vanaf 1 januari 2001 van kracht is, blijft groen sparen en beleggen fiscaal begunstigd. In 2009 telde de fiscale voordelen tot een maximaal bedrag van €55.145. Spaarders en beleggers die van deze fondsen gebruik maken, betalen niet de gebruikelijke 1,2% vermogensrendementsheffing. Daarnaast wordt de inkomstenbelasting verminderd met 1,3% van het in de groene of sociaal-ethische fondsen ingelegde bedrag. Dat betekent een maximaal extra rendement van 2,5% bovenop de reguliere rente (of dividend) tot een maximaal bedrag van €55.145 (2009). <sup>7</sup>

In de regeling groenprojecten wordt aangegeven welke categorieën van projecten zich kunnen kwalificeren als groenproject. Voorbeelden van deze categorieën van projecten zijn:

- natuur- en landschapsprojecten;
- projecten op het gebied van biologische landbouw;
- (duurzame) energieprojecten;
- projecten op het gebied van duurzame woningbouw;
- projecten die gericht zijn op de realisatie van fietspaden.

Deze projecten krijgen van de minister van VROM een zogenaamde groenverklaring, die voor maximaal tien jaar geldt. Door deze manier van financieren wordt de uitvoering van milieuvriendelijke projecten aangemoedigd omdat een groenfonds minimaal 70% van het vermogen belegt in groene projecten.

<sup>6</sup> In voorgaande edities werd ethisch sparen gedefinieerd als sparen bij ethische banken. VBDO heeft deze definitie aangepast omdat het van mening is dat ethisch sparen ook door conventionele banken aangeboden kan worden. Vooralsnog is dit, naar weten van de VBDO, nog niet het geval.

<sup>7</sup> Bron: <http://financieel.infonu.nl/beleggen/8128-benut-belastingvoordeel-maatschappelijke-beleggingen.html>. Datum: 16 maart, 2009.

### **Sociaal-ethisch beleggen**

De regeling sociaal-ethisch beleggen valt net als groen beleggen onder de regeling maatschappelijke beleggingen. Beleggers in sociaal-ethische fondsen hebben dezelfde fiscale voordelen.

Sociaal-ethische projecten, die voor deze vorm van financiering in aanmerking komen, worden door het Ministerie van Ontwikkelingssamenwerking beoordeeld op een aantal criteria. Zo moet het project aantoonbaar ten goede komen aan de financiering van projecten (kredietverlening) in ontwikkelingslanden. Projecten moeten in hoge mate in het belang zijn van voedselzekerheid en voedselverbetering, sociale en culturele ontwikkeling of economische ontwikkeling, werkgelegenheid en regionale ontwikkeling. Projecten mogen geen negatieve effecten hebben op milieu en sociale omstandigheden en dienen met participatie van de lokale bevolking en met behulp van lokale kennis tot stand te komen.

### **Cultureel beleggen**

Sinds 1 januari 2004 kunnen particulieren fiscaalvriendelijk beleggen in fondsen die van belang zijn voor Nederlandse podiumkunsten of musea. Het moet gaan om fondsen die voor meer dan 70% beleggen in culturele projecten. De Europese Commissie heeft hier voor een periode van vijf jaar haar fiat aan gegeven.

Beleggen in durfkapitaal, waaronder culturele projecten die opbrengst genereren geldt een vrijstelling in box III van de vermogensrendementsheffing. Culturele beleggers krijgen een fiscaal voordeel van 1,2% van de waarde van de beleggingen en is in 2009 tot €55.145 vrijgesteld van de vermogensrendementsheffing.<sup>8</sup>

Bovendien geldt een belastingvrijstelling voor arbeidsinkomen van 1,3% van het vrijgestelde bedrag. Meer informatie is opgenomen in de door het ministerie van Onderwijs, Cultuur en Wetenschappen (OCW) uitgegeven brochure 'Cultureel schenken, nalaten en beleggen' uit 2004.

### **Conventioneel duurzaam beleggen**

Duurzame beleggingsfondsen toetsen potentiële beleggingen niet alleen op financiële maar ook op ecologische en sociale criteria. Dergelijke criteria kunnen een positief (vooruitstrevendheid van bedrijf) of negatief (onacceptabele aspecten van bedrijfsvoering) karakter hebben.

Bij de meeste duurzame beleggingsfondsen richten zij zich in de eerste plaats op het uitsluiten van bepaalde sectoren of gedragingen. Het betreft dan bedrijven die door hun activiteiten de totstandkoming van een duurzame samenleving belemmeren. Ieder duurzaam beleggingsfonds geeft haar eigen uitwerking aan het uitsluiten van sectoren of gedragingen. Denk daarbij aan: wapenindustrie, bio-industrie, productie van verslavende middelen.

Daarnaast hanteren duurzame beleggingsfondsen ook positieve criteria en zijn de beleggingen geconcentreerd in bedrijven die op een bepaald terrein een maatschappelijke meerwaarde leveren en voorop lopen met het implementeren van duurzaamheid in de bedrijfsvoering.

In sommige gevallen is de volgorde van de toepassingen van negatieve en positieve criteria andersom, en worden eerst bedrijven gekozen met gebruik van positieve criteria. Daarna worden minimumeisen gesteld aan de hand van negatieve selectiecriteria. De grote meerderheid van de duurzame fondsen die zijn opgenomen in dit onderzoek passen zowel positieve als negatieve selectiemethoden toe. Wel bestaan er verschillen tussen de afzonderlijke fondsen.

- het ene fonds sluit meer schadelijke sectoren of bedrijven uit dan andere;
- niet alle fondsen beleggen in zogenaamde 'duurzame bedrijven.' Met duurzame bedrijven bedoelt de VBDO de organisaties die voorop lopen op het gebied van duurzaamheid door bijvoorbeeld de ontwikkeling van milieutechnologie of het oplossen van sociaal-maatschappelijke problemen;
- de selectie uit de overige bedrijven vindt plaats op een absolute of relatieve wijze.

<sup>8</sup> Belastingdienst, aanvullende toelichting bij voorlopige aanslag inkomstenbelasting 2009 overheid.nl/BWBR0011353/Hoofdstuk 5/ Afdeling 53A/ Artikel 516/geldigheidsdatum\_20-04-2009).

De overige bedrijven zijn bedrijven die de totstandkoming van een duurzame samenleving op de lange termijn niet wezenlijk belemmeren, maar ook niet per definitie daaraan bijdragen. Uit deze laatste groep worden slechts die bedrijven geselecteerd die op het gebied van economische, milieu- en sociale aspecten beschikken over een goed beleid en goede prestaties.

De selectie van bedrijven uit de neutrale groep kan zowel absoluut als relatief uitgevoerd worden. **De absolute methode** is gericht op het selecteren van koplopers, waarbij individuele bedrijven aan de gestelde voorwaarden moeten voldoen. Er wordt niet gestreefd naar vertegenwoordiging van alle sectoren. Bij **de relatieve selectiemethode** (ook wel best-in-class methode genoemd) worden van elke sector de best presterende bedrijven geselecteerd, gebaseerd op onderlinge vergelijking van hun prestaties op economisch, milieu- en sociaal gebied. Dit resulteert in de toelating van een vooraf vastgesteld percentage van bedrijven binnen een sector. Met uitzondering van de sectoren en bedrijven die bij voorbaat uitgesloten waren (door middel van negatieve criteria) zijn alle sectoren toelaatbaar. In de praktijk wordt wel gewerkt met een minimum niveau van duurzaamheid dat behaald moet worden.

De verschillende selectiemethoden worden door de duurzame beleggingsfondsen naar eigen inzicht ingevuld met specifieke selectiecriteria. De keuze voor bepaalde selectiecriteria is afhankelijk van de definitie voor duurzaamheid die het betreffende fonds hanteert.

De meerderheid van de duurzame beleggingsfondsen meegenomen in dit onderzoek onderschrijven de European Transparency Guidelines (ETG), een initiatief van het European Social Investment Forum (Eurosif). Belangrijkste kenmerk van die richtlijnen is dat de duurzame beleggingsfondsen onder meer via het jaarverslag, maar ook op verzoek, informatie geven over onder meer de samenstelling van de portefeuille. Dus in welke bedrijven wordt belegd en de omvang van de belegging per onderneming. Ook wordt duidelijk gemaakt waarom ondernemingen uit de portefeuille zijn verwijderd of opgenomen. Tevens geven de fondsen opheldering over welke informatiebronnen en welke onderzoeksmethoden worden gebruikt om te bepalen welke ondernemingen voldoen aan haar duurzaamheidscriteria.

Verschillen worden verder toegelicht en uitgelegd in de Duurzaam Geld Gids 2008 (zie [www.vbdo.nl](http://www.vbdo.nl)) en de Goed Geldwijzer ([www.goed-geld.nl](http://www.goed-geld.nl)). Beide VBDO producten geven inzicht in de uitsluiting- en selectiemethoden van de verschillende productaanbieders zowel voor binnenlandse als buitenlandse duurzame fondsen.

## Vormen van duurzaam sparen

### **Groen sparen**

Groen sparen valt, net zoals groen beleggen, onder de fiscale vrijstelling. Er bestaan een aantal vormen van groen sparen die relevant zijn voor Nederlandse particuliere beleggers. Een van die vormen is het Groencertificaat. Geld dat wordt gespaard via deze certificaten wordt uitsluitend geïnvesteerd in door de overheid goedgekeurde groenprojecten. Het rendement op dergelijke projecten is niet bijzonder hoog, maar omdat voor groen sparen dezelfde fiscale faciliteiten gelden als voor fiscaal vrijgestelde groene beleggingsfondsen, kan toch een aantrekkelijk rendement worden behaald.

Een andere vorm van groen sparen is een Groenbankbrief. Dit is een spaarvorm die gedurende een aantal jaren een constant inkomen uit vermogen oplevert. Deze spaarvorm met een vaste looptijd en een vaste rente - een jaarlijkse uitkering, dus een regelmatig inkomen - is gekenmerkt door een minimum inleg (bijvoorbeeld € 500). In sommige gevallen is de bankbrief beursgenoteerd en bestaat de mogelijkheid om de brieven tussentijds te verkopen via de effectenbeurs. Na afloop ontvangt de spaarder zijn nominale inleg terug.

### **Conventioneel Duurzaam sparen**

In Nederland is een groot aantal spaar- en depositorekeningen beschikbaar waarbij het geld uitsluitend aan duurzame projecten en bedrijven wordt uitgeleend. Het spaargeld wordt niet geïnvesteerd in projecten of bedrijven die onverantwoord omgaan met mensen of de natuur. De selectiecriteria die de banken gebruiken bij het selecteren van de leningen verschillen per bank. Op dit moment is het aanbieden van conventioneel duurzame spaarproducten beperkt tot twee aanbieders: ASN en Triodos. Omdat duurzaam sparen met name in 2008 enorm in omvang is toegenomen vindt de VBDO dat meerdere financiële instellingen hun bedrijfsvoering moeten verduurzamen om op deze toenemende kans in te spelen.

Ook zijn er spaarproducten die de mogelijkheid bieden om (een deel van) de rente te schenken aan een aantal charitatieve instellingen. Vaak kan gekozen worden hoeveel van de rente aan welke instellingen wordt gegeven. Soms is een renteschenking een vast onderdeel van de spaarvorm. De rente wordt geschonken voordat deze aan de spaarder wordt uitgekeerd. Dit betekent dat de spaarder de renteschenking als gift op kan voeren als mogelijke aftrekpost.

## 2.2 Methodiek

De 2008 editie van dit onderzoek heeft een aantal wijzigingen in methodiek ten opzichte van de voorgaande jaren. Dit was nodig omdat de financiële wereld een aantal belangrijke veranderingen heeft meegemaakt. De wijzigingen hebben betrekking op de definities van binnenlandse en buitenlandse fondsen en op het behouden van de nadruk op particuliere duurzame spaarproducten. Tegelijkertijd is rekening gehouden met de vergelijkbaarheid van het onderzoek over meerdere jaren, omdat dat één van de grootste krachten van dit onderzoek is.

De manier van data verzamelen is hetzelfde gebleven. Elk jaar worden productaanbieders gevraagd om het balanstotaal aan te geven van de verschillende producten op de laatste dag van het betreffende jaar. Verder wordt ook gevraagd naar nieuwe beschikbare duurzame spaar- en beleggingsproducten om up-to-date te blijven met de verschillende beschikbare producten. De cijfers voor de reguliere spaar- en beleggingsmarkt zijn afkomstig van het Statistisch Bulletin van zowel het Centraal Bureau voor de Statistiek (CBS) als de Nederlandse Bank (DNB).

### **Methodiek beleggen**

In de eerste plaats worden alleen fondsen meegenomen die minimaal een uitsluitingbeleid hanteren voor alle beleggingen. Hiernaast werden tot nu toe alleen de fondsen meegenomen die voornamelijk beschikbaar waren voor Nederlandse particulieren. Hiervoor werd de 50% regel gebruikt. Alleen fondsen met 50% of meer van het vermogen in het bezit van Nederlandse particuliere beleggers werden meegenomen. Daarbij was de aanname dat de totalen van de fondsen die net onder de 50% grens kwamen gecompenseerd zouden worden door de fondsen die daar net bovenuit kwamen. Verder betekende dit ook dat private banking niet meegenomen werd, omdat private banking een significant minimaal vermogen vereist, waardoor de beschikbaarheid voor veel Nederlandse particulieren sterk verminderd wordt.

Omdat het door de jaren heen steeds moeilijker werd om onderscheid te maken tussen Nederlandse en buitenlandse duurzame fondsen werd dit jaar, naast het balanstotaal, ook gevraagd naar het percentage Nederlandse particuliere beleggers. Meerdere banken bieden hun (duurzame) beleggingsproducten actief of passief aan in het buitenland. Verder worden een aantal van oorsprong Nederlandse beleggingsfondsen beheerd in het buitenland. De Nederlandse Bank (DNB), in haar Statistisch Bulletin heeft haar methodiek voor beleggingsinstellingen ook aangepast. Vanaf maart 2009 worden ook de beleggingsinstellingen meegenomen die niet onder toezicht zijn van DNB en de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Dit is gedaan om een zo volledig mogelijk beeld te verkrijgen van de financiële geldstromen in het eurogebied.<sup>9</sup> Het is duidelijk dat het verschil tussen binnen- en buitenlandse fondsen vervaagt en rapportage op een Europees niveau steeds gebruikelijker wordt.

<sup>9</sup> DNB, Statistisch Bulletin maart 2009, p. 25.

Vanwege deze redenen is er besloten om fondsen mee te nemen die ook beschikbaar zijn voor buitenlandse beleggers maar waarvan een significant percentage deelnemers Nederlands zijn, met een vastgestelde ondergrens. In plaats van de 50% regel te gebruiken wordt alleen het percentage Nederlandse beleggers van de verschillende fondsen meegenomen in het onderzoek. Verder is er een ondergrens van 10% Nederlandse particuliere beleggen ingesteld. Dit is gedaan om ervoor te zorgen dat de buitenlandse fondsen waaraan voornamelijk institutionele beleggers en nauwelijks particulieren deelnemen niet meegenomen worden.

Daarnaast moet het percentage Nederlandse beleggers ook duidelijk aangegeven kunnen worden. Een grove schatting is niet voldoende om meegenomen te worden in het onderzoek. Het is wel mogelijk dat particulieren indirect (door tussenkomst van hun bank) in deze fondsen beleggen. Daardoor kan de uitkomst iets afwijken van de werkelijkheid. Het is echter nagenoeg onmogelijk om te achterhalen op hoeveel vermogen dit betrekking heeft. Praktisch gezien heeft deze wijziging alleen betrekking op de algemene duurzame fondsen zonder fiscale vrijstelling. De fiscale voordelen van de fondsen met fiscale vrijstellingen zijn immers alleen toegankelijk voor Nederlandse beleggers.

Uiteindelijk heeft dit betrekking gehad op 7 van de 35 meegenomen fondsen in de 2008 editie van dit onderzoek. Deze fondsen hebben zowel Nederlandse als buitenlandse particuliere beleggers en hebben het percentage van het Nederlandse vermogen aangegeven. De meerderheid van de conventioneel duurzaam fondsen worden alleen (actief) in Nederland aangeboden, maar met de wijziging in de methodiek is het mogelijk om de Nederlandse duurzame beleggingsmarkt op een accurate manier weer te geven, ook wanneer fondsen in het buitenland aangeboden worden.

#### ***Methodiek sparen***

Voor conventioneel duurzame spaarproducten werd in het verleden gevraagd naar het balanstotaal van de banken zonder onderscheid te maken tussen particuliere en institutionele (zakelijke) spaarders. In de loop van de tijd bleek een significant percentage van de spaargelden van zakelijke spaarders te komen. Omdat dit onderzoek het doel heeft om de omvang van de Nederlandse particuliere markt voor duurzame spaarproducten zo accuraat mogelijk te meten is het van belang om onderscheid te maken tussen particuliere en zakelijke spaarders. Dit betekent dat alleen particuliere spaarproducten meegenomen worden. De duurzame spaartotaal dienen zo min mogelijk spaarrekeningen te bevatten van (kleine) zakelijke klanten.

Deze wijziging heeft nogal wat consequenties voor de cijfers van 2007. Om de continuïteit van het onderzoek te bevorderen, zijn deze cijfers met terugwerkende kracht aangepast. Dit betekent dat de spaarcijfers gepubliceerd in het 2007 rapport niet overeenkomen met de cijfers in dit rapport. Voor de duidelijkheid wordt dit aangegeven bij de desbetreffende cijfers en tabellen.

#### ***Kritische kanttekening***

Hoewel er wijzigingen in de methodiek zijn, neemt dit niet weg dat de totalen nog steeds een inschatting zijn. Daarnaast hebben enkele duurzame productaanbieders niet (op tijd) gereageerd. Een andere kanttekening is dat de cijfers van de financiële instellingen zelf afkomen en niet extern bevestigd worden. Niet elke instelling bepaalt op vergelijkbare wijze het balanstotaal. Verschillen kunnen bijvoorbeeld optreden ten aanzien van het al dan niet meenemen van kortlopende schulden en de waarderingsmethodiek. Soms werd als waarde 'totaal vermogen' genomen, wanneer het balanstotaal niet beschikbaar was. In één geval (Triodos Vastgoedfonds) is het fondstotaal gebruikt, omdat er een groot verschil is tussen het fondstotaal en balanstotaal. Voor dit fonds is het balanstotaal inclusief substantiële leningen, een gebruikelijke manier voor de financiering van vastgoed aankopen. Omdat het onderzoek om het belegd vermogen gaat werd gekozen om voor dit fonds het fondstotaal te gebruiken.

<sup>10</sup> Dit cijfer is na de herberekening t.o.v. de cijfer van vorig jaar, zoals eerder aangegeven in dit onderzoek.

## 3./ Duurzaam Sparen en Beleggen

In dit hoofdstuk worden de resultaten van het onderzoek weergegeven en geanalyseerd. Het eerste deel geeft een overzicht van de verschillende duurzame spaar- en beleggingsproducten. Daarna wordt ingegaan op de omvang en groei van de spaar- en beleggingsmarkt in absolute termen. Dit wordt vervolgens gerelateerd aan de reguliere particuliere spaar- en beleggingsmarkten om op die manier het marktaandeel weer te geven.

### Beleggingsfondsen en spaarproducten

In totaal zijn 35 beleggingsfondsen meegenomen in dit rapport:

- 27 conventioneel duurzame beleggingsfondsen
- 8 fiscaal vrijgestelde duurzame beleggingsfondsen
  - 4 groene beleggingsfondsen
  - 3 sociaal-ethische beleggingsfondsen
  - 1 cultureel beleggingsfonds

In Tabel 3.1 is een overzicht van de verschillende fondsen te zien. Dit jaar zijn er een aantal fondsen voor de eerste keer opgenomen in het onderzoek. De vetgedrukte fondsen zijn gelanceerd in 2008. In cursief zijn de fondsen weergegeven die al bestonden, maar in 2008 voor het eerst zijn opgenomen.

Tabel 3.1: Alle duurzame beleggingsproducten opgenomen in dit rapport

#### Conventioneel

##### *Duurzame beleggingsfondsen*

- 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*
- *F&C Stewardship International Fund*
- Fortis Duurzaam Donatie Fonds <sup>a</sup>
- ING Duurzaam Aandelen Fonds
- **ING Liric Duurzaam Top 50**
- *Insinger de Beaufort Sustainable Values Fund*
- OHRA Milieutechnologie Fonds
- OHRA New Energy Fonds
- Orange SeNSe Fund
- **Robeco Clean Tech Certificaat**
- Robeco DuurzaamAandelen
- SNS Duurzaam Aandelenfonds
- Theodoor Gilissen Sustainable World Index Fund
- Triodos Meerwaarde Aandelenfonds
- Triodos Meerwaarde Mixfonds
- Triodos Meerwaarde Obligatiefonds
- Triodos Renewable Europe Fund
- Triodos Values Pioneer Fund
- Triodos Vastgoedfonds

#### Fiscaal vrijgesteld

##### *Groene beleggingsfondsen*

- ASN Groenprojectenfonds
- Fortis Groenfonds <sup>b</sup>
- Robeco CDO Groen Obligatie
- Triodos Groenfonds

##### *Sociaal-ethische beleggingsfondsen*

- ASN Novib Fonds
- Oikocredit Nederland Fonds
- Triodos Fair Share Fund

##### *Culturele beleggingsfondsen*

- Triodos Cultuurfonds

<sup>a</sup> Voorheen het ABN Duurzaam Donatie Fonds

<sup>b</sup> Voorheen het ABN AMRO Groenfonds

Een overzicht van de spaarproducten die zijn opgenomen in dit rapport staat in Tabel 3.2. Op dit moment bieden alleen ASN Bank en Triodos Bank conventionele duurzame spaarproducten aan, en zijn de groene spaarproducten ongewijzigd ten opzichte van 2007.

Tabel 3.2: Alle duurzame spaarproducten en -aanbieders opgenomen in dit rapport

**Conventioneel**

*Duurzame spaarproducten*

- ASN Bank
- Triodos Bank

**Fiscaal vrijgesteld**

*Groene spaarproducten*

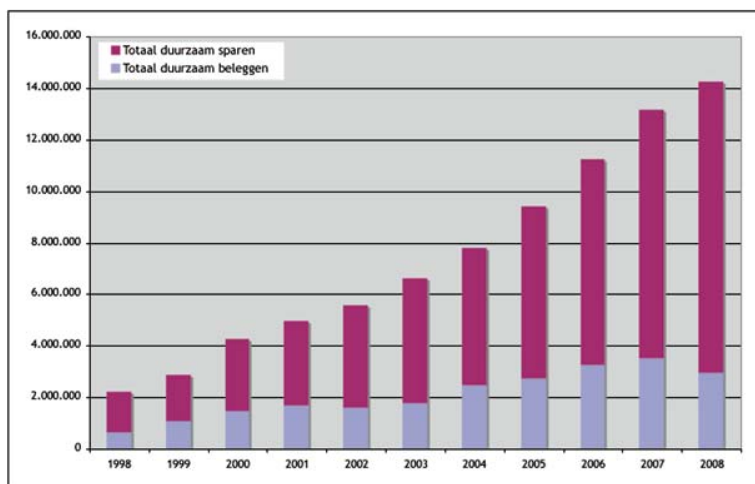
- ABN AMRO Groenbank
- Fortis Groenbankbrieven
- ING Groen Bank
- Rabo Groen Bank

Zoals eerder aangegeven zijn er een aantal fondsen die beschikbaar zijn voor Nederlandse particuliere beleggers, maar die voor verschillende redenen niet meegenomen zijn in dit onderzoek. Met de nieuwe methodiek beoogt de VBDO dat productaanbieders duidelijk inzicht krijgen of ze al dan niet binnen de criteria passen en ligt de initiatief bij hun.

**Omvang en groei duurzaam sparen en beleggen**

Het is duidelijk dat duurzaam sparen en beleggen in absolute zin nog steeds toeneemt. Ondanks de financiële crisis neemt de absolute waarde en het relatieve aandeel van duurzaam sparen en beleggen nog steeds toe. In Figuur 4.1 is te zien dat de duurzame spaar- en beleggingsmarkt €14,25 miljard is. In 2007 was het €13,1 miljard.<sup>10</sup> Deze groei van 8,3% volgt de trend van meer dan tien jaar onafgebroken groei van de waarde van duurzaam sparen en beleggen door Nederlandse particulieren.

Figuur 3.1: Omvang duurzaam sparen en beleggen (x €1.000)

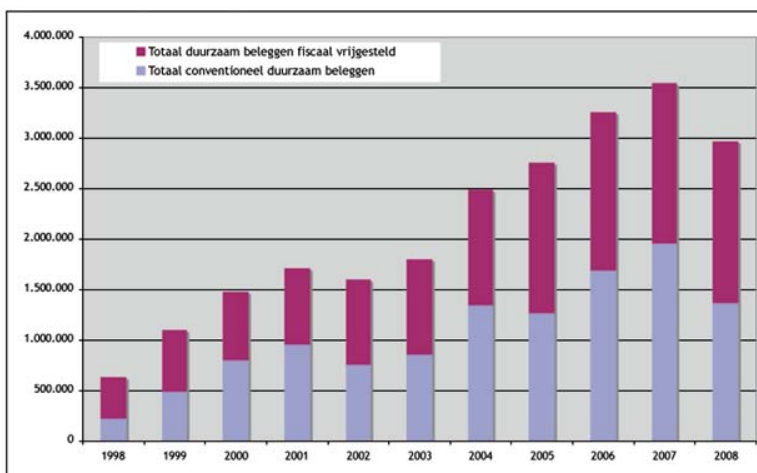


**Duurzaam beleggen**

Toch zijn de consequenties van de financiële crisis wel duidelijk te zien. De groei komt voornamelijk uit het conventioneel duurzame spaarsegment, terwijl er een significante waardedaling te merken is bij de duurzame beleggingsfondsen. In 2008 is de omvang van duurzaam beleggen afgenomen, na zes jaren van groei. Deze daling vindt voor het overgrote deel plaats als gevolg van koersdalingen in het conventioneel duurzame segment. De groei in waarde van conventioneel duurzaam sparen is dermate significant dat het de daling in conventioneel duurzaam beleggen overtreft en voor groei zorgt.

<sup>10</sup> Dit cijfer is na de herberekening t.o.v. de cijfer van vorig jaar, zoals eerder aangegeven in dit onderzoek.

Figuur 3.2: Samenstelling duurzaam beleggen (x €1.000)



Zoals aangegeven in de inleiding zijn de aandelenkoersen significant naar beneden gegaan. Dit is heel goed te zien in Figuur 3.2, waar het conventionele duurzame segment veel lager is dan in 2007, terwijl het fiscaal vrijgestelde gedeelte van duurzaam beleggen bijna onveranderd in volume blijft. Al met al betekent dit een daling in waarde in 2008 van iets meer dan 16% van de duurzame beleggingsmarkt ten opzichte van 2007.

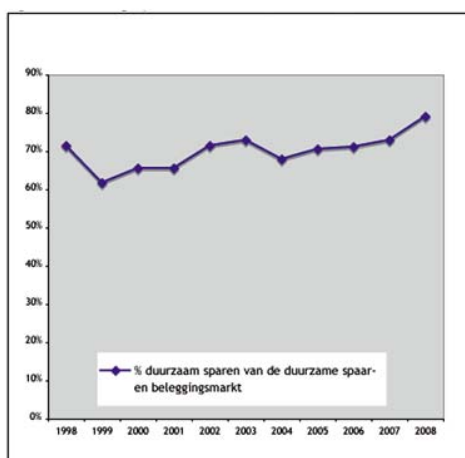
Het fiscaal vrijgestelde gedeelte van duurzaam beleggen is de afgelopen drie jaar, na vele jaren van 'double digit growth', op ongeveer hetzelfde niveau gebleven. Het jaar 2008 zag een groei in waarde van 0,6% vergeleken met 2007. Dit is niet insignificant gezien de waardedaling van zowel de reguliere als conventioneel duurzame fondsen.

### Duurzaam Sparen

Het was ook duidelijk te zien in Figuur 3.1 dat duurzaam sparen aanzienlijk gegroeid is. Duurzaam sparen is met meer dan 17% gestegen naar €11,2 miljard. Binnen de duurzame sector van de financiële markten neemt de relatieve positie steeds toe.

Figuur 3.3 geeft een overzicht van duurzaam sparen relatief tot de duurzame spaar- en beleggingsmarkt. In 2008 bevat duurzaam sparen bijna 80% van de duurzame spaar- en beleggingsmarkt.

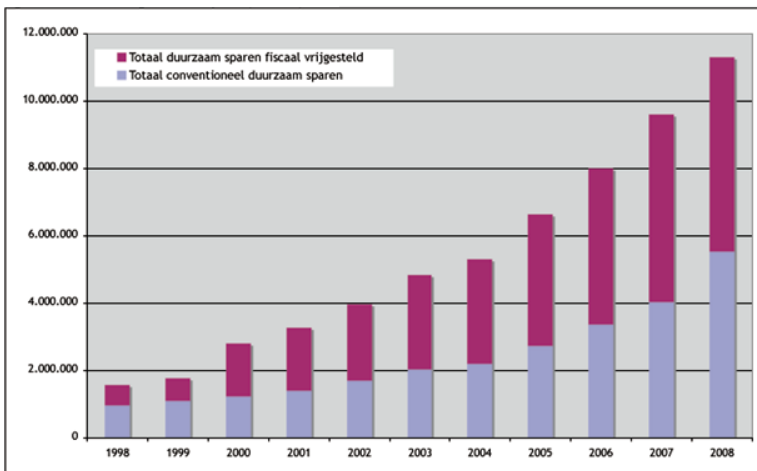
Figuur 3.3: Percentage sparen van duurzaam sparen en beleggen 2008



In tegenstelling tot duurzaam beleggen is de groei van de duurzame spaarmarkt in 2008 vanuit het conventionele segment gekomen. Net zoals met duurzaam beleggen is het fiscaal vrijgestelde gedeelte ongeveer hetzelfde gebleven, terwijl conventioneel duurzaam sparen met meer dan €1 miljard toegenomen is. In Figuur 3.4 is te zien hoe bij de duurzame spaargelden er meer dan €1,5 miljard bijgekomen is in 2008, een stijging in

waarde van meer dan 17%. Het is een duidelijk teken dat Nederlandse particulieren massaal hun geld in veilige investeringen willen zetten die veel minder gevoelig zijn voor de grillen van de markt. Dat dit geld op een duurzame manier geïnvesteerd wordt, biedt enorme kansen aan voor ondernemingen die maatschappelijk verantwoord ondernemen.

Figuur 3.4: Samenstelling duurzaam sparen (x €1.000)

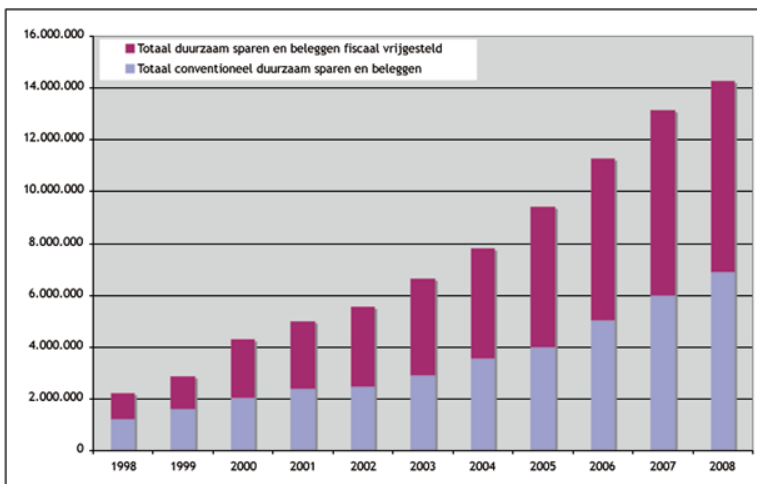


Het conventionele segment van de duurzame spaar- en beleggingsmarkt neemt nog steeds toe in vergelijking met het fiscaal vrijgestelde segment. Het conventioneel duurzaam spaarsegment had een groei van 37,7% in 2008. Dit is opmerkelijk: nooit eerder is de groei in een jaar zo groot geweest.

### Fiscaal vrijgesteld en conventioneel duurzaam sparen en beleggen

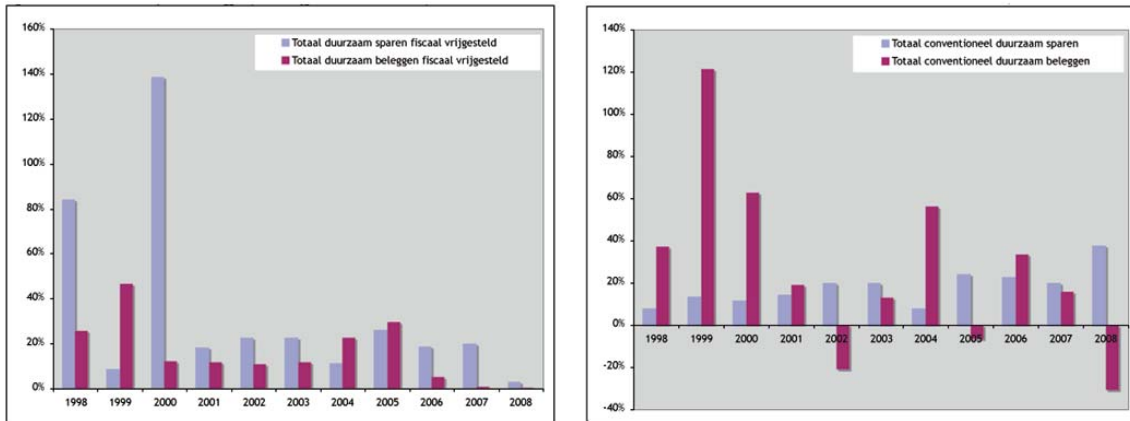
Ondanks dat er geen fiscale voordelen te behalen zijn kiezen steeds meer Nederlandse particulieren ervoor om hun gelden duurzaam weg te zetten. In Figuur 3.5 worden de twee delen van het duurzame spaar- en beleggingssegment apart weergegeven. De groei wordt in 2008 duidelijk bepaald door het conventionele segment. Ondanks de forse dalingen in conventioneel duurzaam beleggen was de groei van conventioneel duurzaam sparen zo groot dat het netto resultaat positief was. Toch is het ook significant dat fiscaal vrijgesteld duurzaam sparen en beleggen niet in waarde gedaald is. Het direct investeren in duurzame projecten blijkt ook financieel gezien relatief stabiel te zijn, zeker in vergelijking met conventioneel duurzaam beleggen.

Figuur 3.5: Samenstelling duurzaam sparen en beleggen (x €1.000)



De variëteit in de groei van het fiscaal vrijgesteld segment en het conventionele segment is duidelijk te zien in Figuur 3.6. Tot en met 2007 was de groei meestal rond de 10-20% voor fiscaal vrijgesteld duurzaam sparen en beleggen. In 2008 was er bijna geen groei te merken. Voor het conventioneel duurzaam segment is er duidelijk meer variëteit. Conventioneel sparen bleef de afgelopen paar jaren vrij consistent doorgroeien en maakte een enorme sprong in 2008. Voor conventioneel duurzaam beleggen zijn de cijfers niet echt voorspelbaar, drie keer in de laatste tien jaar is de groei negatief geweest. In 2008 maakte conventioneel duurzaam beleggen de grootste krimp mee, terwijl duurzaam sparen de grootste sprong in groei meemaakte.

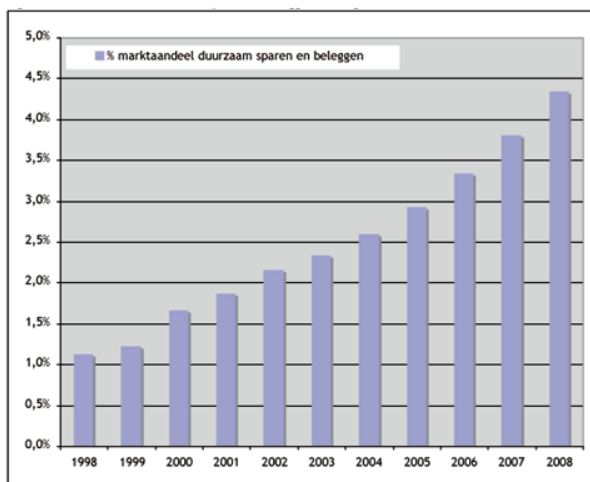
Figuur 3.6: Groei % duurzaam sparen en beleggen (fiscaal vrijgesteld en conventioneel)



### Marktaandeel duurzaam sparen en beleggen

Uiteindelijk is het van belang dat duurzaam sparen en beleggen geïntegreerd wordt in de reguliere spaar- en beleggingsmarkt en steeds meer marktaandeel krijgt. In vergelijking met de reguliere duurzame spaar- en beleggingsmarkt blijft het duurzame segment beperkt. Toch is het duurzame marktaandeel voor de eerste keer tot boven de 4% gestegen. Dit is wel opmerkelijk gezien het feit dat het reguliere particuliere spaar- en beleggingsvermogen in Nederland in 2008 van bijna €346 miljard gedaald is naar €328 miljard, een waardedaling van 5%. Het duurzame marktaandeel is te zien in Figuur 3.7.

Figuur 3.7: Marktaandeel duurzaam sparen en beleggen van reguliere markt



Als het duurzame marktaandeel onderverdeeld wordt in sparen en beleggen, is het interessant om te zien dat duurzaam beleggen harder gestegen is in marktaandeel dan duurzaam sparen. Duurzaam beleggen is van 3,2% naar 3,8% gestegen, terwijl duurzaam sparen van 4,1% naar 4,5% ging. Dit komt omdat de reguliere particuliere beleggingsmarkt met meer dan 30% gedaald is en de duurzame beleggingsmarkt met (alleen maar) 16,3% gedaald is.

## 4./ Conclusies en uitdagingen

Duurzaam sparen en beleggen is, wellicht tegen de verwachtingen in, toegenomen in 2008. In absolute termen is deze markt met 8,4% toegenomen tot €14,25 miljard. Dit wordt met name veroorzaakt door de aanzienlijke groei - meer dan 37% - in conventioneel duurzaam sparen. Vooral de omvang van conventioneel duurzaam sparen is aanzienlijk gestegen. Het wegzetten van geld in spaarrekeningen is een voorspelbare reactie van Nederlandse particulieren in een onzekere markt. Dat deze spaargelden duurzaam geïnvesteerd worden geeft aan dat er een groeiende bewustwording is. Banken zullen steeds meer onder druk staan om hun activiteiten meer te verduurzamen.

Dat het marktaandeel van duurzaam sparen en beleggen gestegen is van 3,8% naar 4,3% is verder bewijs dat ondanks de financiële crisis de aandacht voor duurzaamheid onder Nederlandse particulieren toegenomen is. Het aanhouden in waarde van het fiscaal vrijgestelde duurzaam sparen en beleggen is ook opmerkelijk. Direct investeren in de reële (en duurzame) economie door middel van duurzame projecten blijkt ook relatief stabiel te zijn. In 2007 stelden we vast dat er een groeiende bewustwording was in de maatschappij van de grote globale sociale, milieu en economische uitdagingen. Dit jaar kunnen we concluderen dat de financiële crisis deze bewustwording verder heeft versterkt.

De variëteit van duurzame spaar- en beleggingsproducten is in 2008 verder uitgebreid, een teken dat er innovatieve duurzame producten ontwikkeld worden. In de toekomst zal deze trend waarschijnlijk aanhouden. Zoals aangetoond in dit rapport blijft de vraag naar duurzame spaar- en beleggingsproducten toenemen. Het is de uitdaging voor duurzame spaar- en beleggingsproductaanbieders om op deze vraag in te spelen, ook in deze lastige marktomstandigheden.

### Uitdagingen

Het duurzame segment blijft een relatief klein deel van de markt innemen. De integratie van duurzaam sparen en beleggen in de reguliere markt is nauwelijks begonnen. Er moet nog veel werk verricht worden. Dit mondiale moment van bezinning moet niet alleen gebruikt worden om aandacht te besteden aan bonussen binnen de financiële sector of de mate van leverage, maar voor het incorporeren van duurzaamheid in het mainstream beleggings- en bedrijfsproces. Dat lukt alleen als er een kritische massa onder particuliere spaarders en beleggers ontstaat die duurzaamheid essentieel vinden. Er is een belangrijke taak weggelegd voor de Nederlandse particulier. Zij moeten het duidelijk maken dat het duurzaam wegzetten van geld in spaar- en beleggingsproducten van essentieel belang is. Meer aandacht voor duurzaamheid bij de aanbodkant van de kapitaalmarkt zet deze markt zeker in beweging.

Tegelijkertijd vindt de VBDO dat het initiatief ook bij de banken moet liggen. Banken moeten ook zelf het voortouw nemen en actief een duurzame economie stimuleren. Het investeren in duurzame projecten en het vermijden van investeringen in bedrijven, landen, en projecten die mensenrechten schenden of milieuvuiling veroorzaken moet een kernactiviteit van een bank zijn, juist omdat het een publieke nutsfunctie bekleedt. Op deze manier kan een duurzame economie, die zo hard nodig is, versneld tot stand komen.

## B1 Omvang en groei van duurzaam sparen en beleggen in Nederland (door particulieren 1998-2002)

Getallen (x €1.000)	1998 €	1999 €	2000 €	2001 €	2002 €
<b>Totaal duurzaam sparen</b>					
fiscaal vrijgesteld	604.624	658.081	1.570.652	1.856.246	2.278.963
% groei per jaar	84,18%	8,84%	138,67%	18,18%	22,77%
<b>Totaal conventioneel duurzaam sparen</b>	971.095	1.103.129	1.233.000	1.408.800	1.693.337
% groei per jaar	7,75%	13,60%	11,77%	14,26%	20,20%
<b>Totaal duurzaam sparen</b>	1.575.719	1.761.210	2.803.652	3.265.046	3.972.300
% groei per jaar	28,16%	11,77%	59,19%	16,46%	21,66%
<b>Regulier sparen Nederland</b>	122.205.735	128.844.993	134.244.978	152.887.000	167.766.000
% groei regulier sparen	5,12%	5,43%	4,19%	13,89%	9,73%
% marktaandeel duurzaam sparen	1,29%	1,37%	2,09%	2,14%	2,37%
<b>Totaal groen beleggen</b>	410.063	601.286	675.637	753.932	804.752
% groei per jaar	25,86%	46,63%	12,37%	11,59%	6,74%
<b>Totaal sociaal-ethisch beleggen</b>					32.135
% groei per jaar	-	-	-	-	-
<b>Totaal cultureel beleggen</b>					
% groei per jaar	-	-	-	-	-
<b>Totaal duurzaam beleggen</b>					
fiscaal vrijgesteld	410.063	601.286	675.637	753.932	836.887
% groei per jaar	25,86%	46,63%	12,37%	11,59%	11,00%
<b>Totaal conventioneel duurzaam beleggen</b>	223.207	494.370	804.733	957.037	760.060
% groei per jaar	37,16%	121,48%	62,78%	18,93%	- 20,58%
<b>Totaal duurzaam beleggen</b>	633.270	1.095.656	1.480.370	1.710.969	1.596.947
% groei per jaar	29,62%	73,02%	35,11%	15,58%	- 6,66%
<b>Regulier Beleggen Nederland</b>	75.001.000	103.575.000	122.657.000	113.978.000	91.212.000
% groei regulier beleggen	15,23%	38,10%	18,42%	- 7,08%	- 19,97%
% marktaandeel duurzaam beleggen	0,84%	1,06%	1,21%	1,50%	1,75%
<b>Totaal duurzaam sparen en beleggen fiscaal vrijgesteld</b>	1.014.687	1.259.367	2.246.289	2.610.178	3.115.850
% groei per jaar	55,13%	24,11%	78,37%	16,20%	19,37%
<b>Totaal conventioneel duurzaam sparen en beleggen</b>	1.194.302	1.597.499	2.037.733	2.365.837	2.453.397
% groei per jaar	12,25%	33,76%	27,56%	16,10%	3,70%
<b>Totaal duurzaam sparen en beleggen</b>	2.208.989	2.856.866	4.284.022	4.976.015	5.569.247
% groei per jaar	28,57%	29,33%	49,96%	16,15%	11,92%
<b>Totaal regulier sparen en beleggen</b>	197.206.735	232.419.993	256.901.978	266.865.000	258.978.000
% groei per jaar	8,75%	17,86%	10,53%	3,88%	- 2,96%
% marktaandeel duurzaam sparen en beleggen	1,12%	1,23%	1,67%	1,86%	2,15%

## Omvang en groei van duurzaam sparen en beleggen in Nederland (door particulieren 2003-2008)

Getallen (x €1.000)	2003 €	2004 €	2005 €	2006 €	2007 €	2008 €
<b>Totaal duurzaam sparen</b>						
fiscaal vrijgesteld	2.793.338	3.105.078	3.914.500	4.650.500	5.587.600	5.747.000
% groei per jaar	22,57%	11,16%	26,07%	18,80%	20,15%	2,85%
<b>Totaal conventioneel</b>						
<b>duurzaam sparen</b>	2.031.955	2.196.083	2.729.656	3.351.664	4.024.903	5.540.414
% groei per jaar	20,00%	8,08%	24,30%	22,79%	20,09%	37,65%
<b>Totaal duurzaam sparen</b>	4.825.293	5.301.161	6.644.156	8.002.164	9.612.503	11.287.414
% groei per jaar	21,47%	9,86%	25,33%	20,44%	20,12%	17,42%
<b>Regulier sparen</b>						
<b>Nederland</b>	184.602.000	199.715.000	210.968.000	221.339.000	235.250.000	251.258.000
% groei regulier sparen	10,04%	8,19%	5,63%	4,92%	6,28%	6,80%
% marktaandeel						
duurzaam sparen	2,61%	2,65%	3,15%	3,62%	4,09%	4,49%
<b>Totaal groen beleggen</b>	898.119	1.088.714	1.392.471	1.392.220	1.343.991	1.311.548
% groei per jaar	11,60%	21,22%	27,90%	- 0,02%	- 3,46%	- 2,41%
<b>Totaal sociaal-ethisch</b>						
<b>beleggen</b>	36.553	58.126	95.297	122.511	170.993	206.742
% groei per jaar	13,75%	59,02%	63,95%	28,56%	39,57%	20,91%
<b>Totaal cultureel beleggen</b>						
% groei per jaar	-	-	-	-	27,17%	9,42%
<b>Totaal duurzaam beleggen</b>						
fiscaal vrijgesteld	934.672	1.146.840	1.487.768	1.567.731	1.582.384	1.592.039
% groei per jaar	11,68%	22,70%	29,73%	5,37%	0,93%	0,61%
<b>Totaal conventioneel</b>						
<b>duurzaam beleggen</b>	860.169	1.343.905	1.265.444	1.687.915	1.957.467	1.370.177
% groei per jaar	13,17%	56,24%	- 5,84%	33,39%	15,97%	- 30,00%
<b>Totaal duurzaam beleggen</b>	1.794.841	2.490.745	2.753.212	3.255.646	3.539.851	2.962.216
% groei per jaar	12,39%	38,77%	10,54%	18,25%	8,73%	- 16,32%
<b>Regulier Beleggen</b>						
<b>Nederland</b>	98.548.000	100.079.000	110.080.000	116.191.000	110.639.000	77.285.000
% groei regulier beleggen	8,04%	1,55%	9,99%	5,55%	- 4,78%	- 30,15%
% marktaandeel						
duurzaam beleggen	1,82%	2,49%	2,50%	2,80%	3,20%	3,83%
<b>Totaal duurzaam sparen en</b>						
<b>beleggen fiscaal vrijgesteld</b>	3.728.010	4.251.918	5.402.268	6.218.231	7.169.984	7.339.039
% groei per jaar	19,65%	14,05%	27,05%	15,10%	15,31%	2,36%
<b>Totaal conventioneel duurzaam</b>						
<b>sparen en beleggen</b>	2.892.124	3.539.988	3.995.100	5.039.579	5.982.370	6.910.591
% groei per jaar	17,88%	22,40%	12,86%	26,14%	18,71%	15,52%
<b>Totaal duurzaam sparen en</b>						
<b>beleggen</b>	6.620.134	7.791.906	9.397.368	11.257.810	13.152.354	14.249.630
% groei per jaar	18,87%	17,70%	20,60%	19,80%	16,83%	8,34%
<b>Totaal regulier sparen</b>						
<b>en beleggen</b>	283.150.000	299.794.000	321.048.000	337.530.000	345.889.000	328.543.000
% groei per jaar	9,33%	5,88%	7,09%	5,13%	2,48%	- 5,01%
% marktaandeel duurzaam						
sparen en beleggen	2,34%	2,60%	2,93%	3,34%	3,80%	4,34%

Het bedrag voor Totaal conventioneel duurzaam sparen 2007 is significant verminderd t.o.v. het bedrag opgenomen in de 2007 editie van dit rapport. Dit verschil heeft te maken met de gewijzigde methodiek: er is onderscheid gemaakt tussen particuliere en zakelijke spaargelden.

## B2 Aangesloten Instellingen VBDO

De volgende instellingen zijn in april 2009 aangesloten als institutioneel lid of donateur bij de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling:

1. ABP Vermogensbeheer
2. Aegon Asset Management
3. ASN Bank
4. AZL Vermogensbeheer en Fondsen / Pensioenfonds Bibliotheekpersoneel
5. Berkeley Square
6. Binck Bank
7. BNG Capital Management (BCM)
8. CNV
9. CREM BV
10. Deloitte
11. Dexia Asset Management
12. Eenhoorn Financieel Advies
13. EIRIS
14. F&C Netherlands / Achmea Global Investors
15. Fairfood
16. Financierings Maatschappij voor Ontwikkelingslanden (FMO)
17. FNV Gemeenschappelijk Beleggingsfonds (GBF)
18. Form internationaal
19. Fortis Groenbank BV
20. Fortis Mees Pierson
21. Hewitt
22. HSBC Bank
23. ICCO
24. I.D.E.A.M.
25. ING Duurzaam Beleggen
26. Kempen Capital Management / Orange Sense Fund
27. KPMG
28. Nieuwenhuys Brink Crommelin Duurzaam Vermogensbeheer
29. Oikocredit
30. Oxfam Novib
31. PricewaterhouseCoopers
32. Provinciaal der Minderbroeders Kapucijnen
33. Rabobank
34. Raedthuys Groep BV
35. Sarasin
36. Staalbankiers
37. Stichting iNSnet
38. Stichting Natuur en Milieu
39. Stichting Pequeno
40. Sustainalytics (voorheen: Dutch Sustainability Research)
41. Triodos Bank
42. Triodos Meerwaarde Beleggingsfondsen / Delta Lloyd
43. Vereniging van bedrijfstakpensioenfondsen (VB)
44. Vigeo
45. Wereld Natuur Fonds (WNF)



[www.vbdo.nl](http://www.vbdo.nl) / [www.goed-geld.nl](http://www.goed-geld.nl)

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.