



INHOUD

- 02** Abstract
Duurzaam investeren
- 03** Een onvermijdelijk verhaal
- 04** Klimaatakkoord Parijs
en Europese Green Deal
Gamechangers
- 09** Duurzaam investeren
Wat is het wel, wat is het niet?
- 15** Trends in de investeringsmarkt
- 23** Drivers voor duurzaam
investeren
- 28** Hoe herken je duurzame
investerings?
- 34** Valkuilen en uitdagingen
duurzaam investeren
- 39** Hoe begin je eraan?
- 44** Vijf vragen aan ...
- 48** Bronnen en referenties



ABSTRACT

DUURZAAM INVESTEREN

Duurzaamheid is een bepalende factor voor een gezond investeringsbeleid door zowel financiële als niet-financiële actoren. Door de groeiende aandacht voor duurzaamheid bij de kapitaalverstrekkers, bedrijven en overheden zullen in de niet zo verre toekomst behalve winstwaarschuwingen ook duurzaamheidswaarschuwingen het gewicht krijgen dat ze vandaag al verdienen. Bottomline, duurzaam investeren gaat niet uitsluitend om het mooie verhaal, maar om een onvermijdelijke realiteit van kansen en groeivoorzichten. Het is de kernboodschap van deze white paper bedoeld voor ondernemers en beleggers op zoek naar handvatten en argumenten om te kiezen voor investeringen die de transitie naar een meer duurzame wereld ondersteunen.

Het Klimaatakkoord van Parijs en de Europese Green Deal vormen zowat de basis voor de duurzame bijsturing van de wereld van ondernemen, investeren en beleggen. Het EERSTE LUIK van deze paper brengt de, in hoofdzaak Europese, beleidsinitiatieven in kaart. **Regels en instrumenten** die het aandeel duurzame investeringen moeten opkrikken en de bedrijven stimuleren om te investeren in duurzaam ondernemen.

De hamvraag luidt: welke investering (belegging of kredietverlening) is duurzaam, welke niet? Hoe scheid je het kaf van het koren? Het TWEEDE LUIK

zoekt antwoorden op die vragen. Vast staat dat duurzaam investeren of beleggen verre van een hedendaags trendy verschijnsel is, laat staan een hype.

Hoe goed de bedoelingen ook zijn, kapitaal zoekt altijd de weg van de minste weerstand. Toch zal ook de private markt op (middel)lange termijn niet kunnen ontsnappen aan de maatschappelijke evolutie om het businessmodel te verduurzamen. Het DERDE LUIK analyseert deze en andere structurele **trends in de investeringsmarkt**.

‘De grootste drempel richting een duurzaam beleid ligt in de aard van het klimaatvraagstuk zelf’, schreef de Nederlandse journalist en non-fictieschrijver Geert Mak in 2019. Waarmee hij bedoelt dat de huidige generatie moet investeren in oplossingen waarvan ze zelf nooit de voordelen zal ervaren. Intussen neemt de druk toe, onder meer door een groeiend aandeelhoudersactivisme en risico op rechtszaken of classactions. **Welke drivers** daarnaast nog **een rol spelen**, komt aan bod in het VIERDE LUIK.

Hoe is het mogelijk dat een olie- en gasbedrijf een positieve duurzaamheidscore of ESG-rating krijgt, en een fabrikant van elektrische auto’s niet? De wereld van ESG-scores en duurzaamheidslabels floreert als de beste, maar schreeuwt om standaardisering. In het VIJFDE LUIK gaan

we na welke handvatten bedrijven en financiële actoren vandaag al ter beschikking hebben om **‘echt’ te onderscheiden van ‘onecht’**.

In de hoofden van de bankiers is fossiel vandaag al dood. Toch voeren oliereuzen hun investeringen op. Dat is maar een van de **paradoxen, valkuilen en dilemma’s** die we in LUIK ZES blootleggen. Immers, zoals zo vaak, botsen goede bedoelingen en theorie op tal van menselijke en maatschappelijke obstakels.

Ondanks alle drempels en complexiteit is duurzamer investeren en ondernemen een onvermijdelijk verhaal met een ‘happy end’. In LUIK ZEVEN stippelen we een **stappenplan** uit voor zowel de belegger als voor bedrijven. Iedereen moet mee, zoveel is zeker. Maar nog belangrijker is dat op woorden concrete daden volgen.

Het SLOTWOORD geven we aan **Pieter Timmermans** (CEO van VBO FEB) en **Hans De Cuyper** (CEO Ageas). Beiden delen hun visie op wat nodig is voor gepaste financiering van ‘duurzame’ activiteiten om zo de transitie naar een meer duurzame wereld te realiseren. Een gebrek aan slagkracht richting zo’n transitie zal zich steeds duidelijker vertalen in hogere financiële risico’s voor de onderneming en haar financiers, zowel kredietverleners als beleggers.



EEN ONVERMIJDELIJK VERHAAL

Verschild duurzaam investeren nu zo van een gezonde en verantwoorde investeringsstrategie? In essentie niet, op voorwaarde dat 'duurzaam' en 'gezond' binnen hetzelfde waardepatroon worden gedefinieerd. Elke investeerder – of dat nu de klassieke belegger is of het bedrijf dat kredieten zoekt om te investeren in zijn duurzame transitie – moet voeling houden met hoe de wereld evolueert inzake technologie, samenlevingsvormen, maatschappelijke uitdagingen ... en daar zijn strategie op afstemmen om ook in de toekomst relevant te blijven en vooruitgang te boeken, zowel financieel als maatschappelijk. Met dat verschil dat duurzaamheid anno 21^e eeuw een onomkeerbare vector is geworden voor een gezond investeringsbeleid door zowel financiële als niet-financiële actoren.

De toegenomen en onvermijdelijke aandacht voor duurzaamheid bij de kapitaalverstrekkers, bedrijven en overheden leidt ertoe dat ze liever

geen zaken (meer) doen met spelers die geen prioriteit maken van hun duurzaamheidsstrategie. Of die nalaten echte stappen te zetten in de richting van een ESG-gedragen business- of activiteitenmodel, zijnde: milieu- en klimaatbewust E, sociaal rechtvaardig S en behoorlijk bestuurd G. Bedrijven die vandaag nog claimen dat de financiële wereld hun duurzame keuzes niet beloont of ondersteunt, dachten wellicht niet lang genoeg na over de toekomst van hun businessmodel. De belegger komt op zijn beurt tot de vaststelling dat zijn financiële transacties voor spanning zorgen tussen zijn financiële rendementsverwachtingen en de maatschappelijke, ecologische en sociale waarden die hij voorstaat. Met dien verstande dat duurzaamheid vandaag de dag niet langer – of toch in almaar mindere mate – ten koste gaat van financieel rendement.

Vast staat dat in de niet zo verre toekomst behalve winstwaarschuwingen

ook duurzaamheidswaarschuwingen het gewicht zullen krijgen dat ze vandaag al verdienen. En raden van bestuur ESG-overwegingen volledig zullen moeten integreren in hun bedrijfsstrategie. Maar er is nog werk aan de winkel. Uit een recente bevraging¹ bij 879 bestuursleden in 45 landen blijkt dat 79% begrijpt wat de kansen en risico's zijn die met duurzaamheid gepaard gaan, maar slechts 29% voldoende kennis heeft om dat in concreet beleid om te zetten. Aan motivatie is er gelukkig minder gebrek 'het is wat hoort te gebeuren', 'het is wat de kapitaalverstrekkers verwachten' en 'het is noodzakelijk om talent aan te trekken of te behouden'. Kortom, het moet om relevant te blijven in de toekomst.

Bottomline, duurzaam investeren gaat niet uitsluitend om het mooie verhaal, maar om het onvermijdelijke verhaal met veelbelovende kansen en groeivoorzichten als pointe.

¹ Heidrick & Struggles, INSEAD & Boston Consulting Group, *The Role of the Board in the Sustainability Era*, 2023





KLIMAATAKKOORD PARIJS EN EUROPESE GREEN DEAL GAMECHANGERS

Naar een duurzaam model voor
ECONOMISCHE GROEI

EU-taxonomie > **WAT IS
DUURZAAM, WAT NIET?**

Duurzaam investeren is
**ONMOGELIJK ZONDER
ACCURATE DATA**

In 2016 verbonden de Europese regeringen zich ertoe om de doelstellingen van het juridisch bindende wereldwijde Klimaatakkoord van Parijs¹ te halen. Dat engagement mondde uit in een globale strategie voor een duurzame transitie van de economie: de Europese Green Deal. Beide 'contracten' vormen de basis voor een fundamentele bijsturing van de wereld van ondernemen, investeren en beleggen. Met respect voor de planetaire grenzen en menselijke draagkracht.

De 'deal' moet de Europese Unie omvormen tot een rechtvaardige en welvarende samenleving, met een moderne, grondstofzuinige, energie-efficiënte en concurrentiekrachtige economie. Een economie waar vanaf 2050 netto geen broeikasgassen meer worden uitgestoten, het milieu en de gezondheid van de Europese burgers worden beschermd en economische groei wordt verwezenlijkt dankzij het meest efficiënte en duurzame gebruik van natuurlijke grondstoffen.

De nieuwe groeistrategie krijgt intussen almaar concreter vorm via tal van beleidsinitiatieven. Bovendien bevat de strategie verschillende instrumenten die het aandeel duurzame investeringen in de Europese Unie moeten opkrikken en de bedrijven, en in het bijzonder de financiële sector, stimuleren om duurzamer te ondernemen en te investeren. Zo ontstond 'duurzame financiering', een proces dat kapitaal- en financiële stromen naar 'duurzame' activiteiten moet leiden die op hun beurt voldoen aan de ESG-criteria. Milieu (Environmental), sociaal beleid (Social) en deugdelijk bestuur (Governance) vormen de drie centrale factoren in het meten van duurzaamheid.

Maar wat zijn duurzame activiteiten? Die lijstte Europa op in de zogenaamde taxonomieverordening, waarvan het kader geleidelijk wordt uitgebreid. Terwijl de groene classificatie E met definities vandaag is afgerond, zit de sociale taxonomie S nog in volle ontwikkeling.

¹ Het Akkoord van Parijs werd tijdens de COP 21 in december 2015 door 196 partijen aangenomen en trad in november 2016 in werking. Doel? De opwarming van de aarde beperken tot ruim onder 2, bij voorkeur 1,5 graden Celsius.



Of er ook een lijst komt met duurzame 'bestuursdaden' G is nog koffiedik kijken. Hoe dan ook is behoorlijk bestuur een basisvoorwaarde om duurzame bedrijfsactiviteiten te realiseren.

Intussen kregen wel al twee maatregelen rond transparantie- en communicatieverplichtingen volledig vorm: de 'Sustainable Finance Disclosure Regulation' (SFDR) voor beleggingsproducten en -advies en de 'Corporate Sustainability Reporting Directive' (CSRD) voor de ondernemingen. Daarenboven wordt beleggingsadvies van banken aan klanten strenger gereguleerd met de tweede versie van de 'Markets in Financial Instruments Directive' (MiFID II).

Duurzaam investeren is echter onmogelijk zonder accurate informatie over de duurzaamheidsprestatie van bedrijven en landen. Die gegevens worden – op vandaag voor grote beursgenoteerde bedrijven – verzameld door providers van ESG-ratings. Zij screenen – elk met

hun specifieke methodologie – zowel de negatieve als positieve bijdrage van bedrijven en overheden op basis van een rist indicatoren en geven ze dan een score op E, S en G. Sommige providers gaan nog een stap verder en linken de data bovendien met de 17 Duurzame Ontwikkelingsdoelen of SDG's die de Verenigde Naties in 2015 opstelden. Europa zal ook de providers van ESG-ratings binnen afzienbare tijd een aantal specifieke regels opleggen.

Verderop in deze white paper gaan we dieper in op een aantal regelgevende initiatieven, maar de onderstaande infografiek geeft alvast een mooi overzicht van de belangrijkste spelers en regels in het verhaal.



EEN ONVERMIDDELIJK VERHAAL

KLIJKAANKOORD PARIJS EN GREEN DEAL

DUURZAAM INVESTEREN

TRENDS

DRIVERS

HERKEN DUURZAME INVESTERINGEN

VALKUILEN EN UITDAGINGEN

HOE BEGIN JE ERAAN?

VIJF VRAGEN AAN ...

REGELGEVING DUURZAAM INVESTEREN

EU-INITIATIEVEN DUURZAME FINANCE

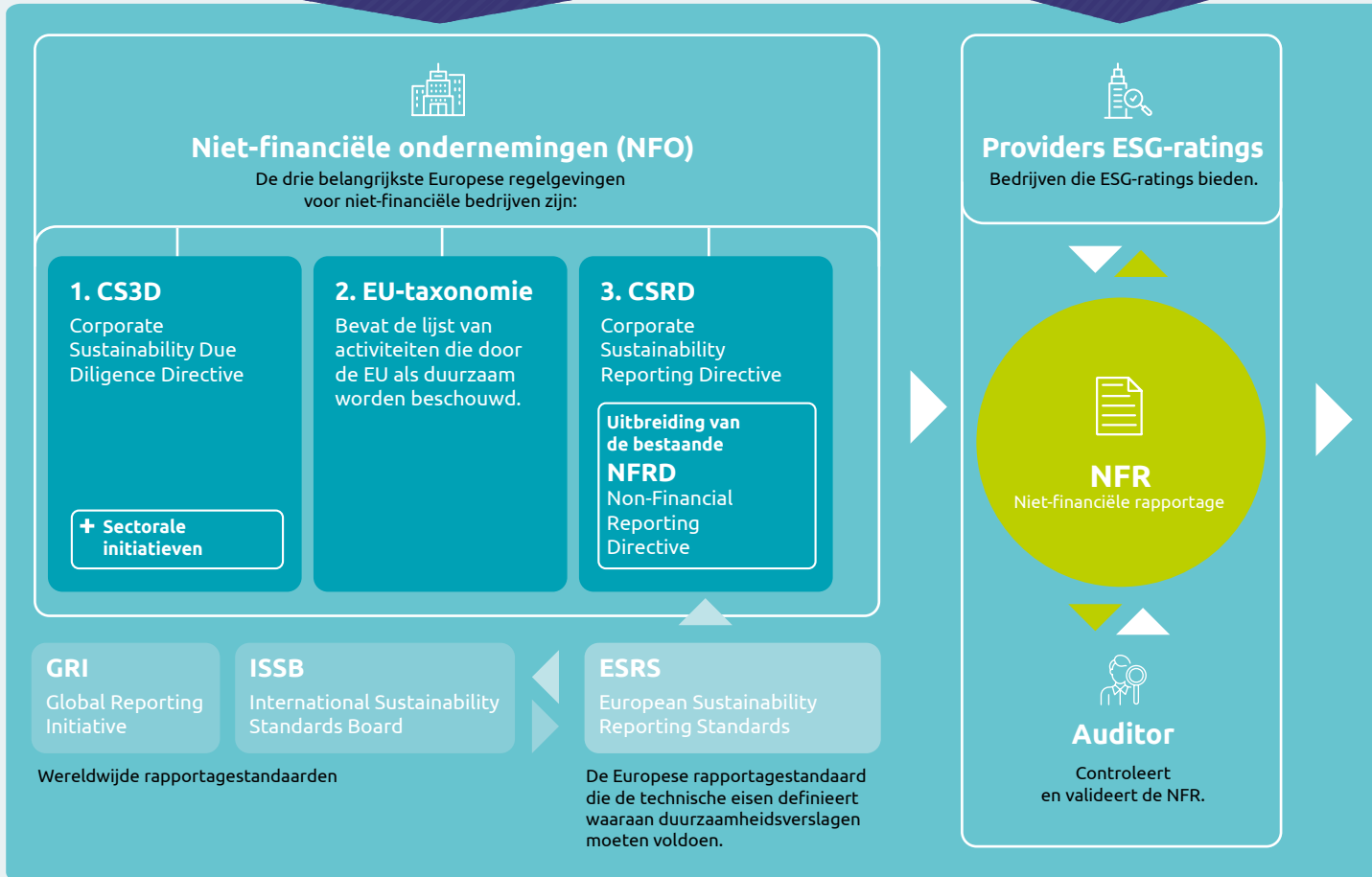
EU-Pakket duurzame finance

+

EU-Actieplan duurzame finance

+

...



DE EU ONTWIKKELDE REGELS VOOR DRIE TYPES ACTOREN:



Niet-financiële ondernemingen (NFO)

De drie belangrijkste regels voor niet-financiële bedrijven zijn:

1. De Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CS3D) en een aantal sectorale initiatieven. Due diligence inzake duurzaamheid heeft directe gevolgen voor grote bedrijven en een indirecte impact op kmo's. Grote bedrijven moeten informatie verstrekken over hun hele productieketen. Sommige sectoren, zoals papier, hout, rubber of diamanten, worden nog onderworpen aan specifieke sectorale due diligence-initiatieven (denk aan de 'Regulation on deforestation-free products' of de Verordening op conflictmineralen).

2. De EU-taxonomie verplicht bedrijven openbaar te maken welk deel van hun activiteiten als duurzaam wordt beschouwd.
3. De Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) – de nieuwe Europese richtlijn over duurzaamheidsrapportering, een uitbreiding van de bestaande Non-Financial Reporting Directive (NFRD) – harmoniseert de publicatie van niet-financiële informatie. De Europese Commissie ontwikkelde hiervoor Europese rapportagestandaarden, de zgn. ESRS (European Sustainability Reporting Standards), of de technische vereisten waaraan de duurzaamheidsrapporten moeten voldoen.

Wereldwijd bestaan er nog andere standaarden voor duurzaamheidsrapportage, zoals die van de International Sustainability Standards Board (ISSB) of het Global Reporting Initiative (GRI).

De niet-financiële data die de NFO rapporteren (NFR) moeten worden gevalideerd door externe auditors.



Financiële actoren (FA)

Financiële actoren gebruiken de informatie van de NFO om hun investeringsbeslissingen in duurzame bedrijven en activiteiten te



Financiële actoren (FA)

De financiële actoren moeten aan twee Europese regelgevingen voldoen:

1. SFDR

Sustainable Finance Disclosure Regulation

2. MiFID II

Markets in Financial Instruments Directive

Meer duurzame investeringen

Duurzamer risicobeheer

Betere transparantie

AKKOORD VAN PARIJS & EU GREEN DEAL



Providers ESG-ratings

onderbouwen. Maar ook zij moeten volgens de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) verplicht rapporteren over de duurzaamheid (ESG) van hun activiteiten.

MiFID staat voor 'Markets in Financial Instruments Directive'. Het is een Europese beleggingsrichtlijn die beleggers beschermt door te waken over een eerlijke en transparante financiële markt. MiFID heeft ook tot doel de Europese beurshandel en beleggingsmarkten met elkaar te integreren en zo te harmoniseren. MiFID II is de opvolger van de MiFID I-richtlijn en scherpt de regelgeving aan ter bescherming van de duurzame beleggers.

Bedrijven zoals Morningstar of MSCI bieden ESG-ratings voor NFO en FA. Net als de financiële ratingbedrijven analyseren ze de rapporten van bedrijven en geven ze hun niet-financiële resultaten een score.

Dit soort diensten is bij publicatie van deze white paper nog niet gereguleerd, maar ze faciliteren dankzij hun kritische data wel al de goede werking van de EU-markt voor duurzame financiering. De EU ontwikkelt momenteel een regelset voor de ratingproviders waardoor beleggers in de toekomst hun duurzame investeringsbeslissingen nog beter kunnen onderbouwen.

Doel

Met de regulering voor de drie actoren wil Europa:

- het aandeel duurzame investeringen in Europa vergroten door kapitaalstromen te heroriënteren;
- duurzaamheid integreren in risicobeheer;
- de transparantie verhogen.

En zo bottomline de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs en de Green Deal volbrengen.

CASE

DUURZAME UNIVERSITEITEN

Steeds meer universiteiten trekken hun maatschappelijke betrokkenheid door naar hun beleggingsbeleid, door dat 100% duurzaam te maken. De Vrije Universiteit Brussel (VUB) bijvoorbeeld laat sinds 2016 haar portefeuilles jaarlijks screenen op de ESG-indicatoren. Om maximale controle te krijgen, investeerde ze tussen 2016 en 2020 60 miljoen euro in een eigen duurzame beleggingsportefeuille, conform de VUB-waarden. Bestaande investeringen in klimaatschadelijke bedrijven vervangt ze door duurzame, fossielvrije alternatieven.

En zo legt elke universiteit in dit land de lat steeds hoger voor zichzelf. Begin 2017 besliste de Universiteit van Luik (ULiège) bijvoorbeeld dat ze geen geld meer belegt in fossiele brandstoffen. Daarmee ging ze

in op de eis van zowel het academische als het studentenkorps. In zowat alle Belgische academische voorbeelden blijken beide telkens de grootste trekkers te zijn in de omschakeling naar een duurzaam beleggingsbeleid. In de UGent zetelen studenten in de commissie die de duurzaamheid van beleggingen van de universiteit tegen het licht houdt. Gent gaat zelfs nog een stapje verder en laat samen met haar integrale duurzame en verantwoorde beleggingsportefeuille ook de portefeuillebeheerder zelf screenen. Zo wil het nagaan in welke mate de beheerder een transitie naar duurzaam en verantwoord beleggen ondersteunt en in hoeverre ze in haar eigen organisatie en beleggingspolitiek de principes daarvan doortrekt.





DUURZAAM INVESTEREN

WAT IS HET WEL, WAT IS HET NIET?

ESG IS EEN FUNDAMENT
van duurzaam beleggen

FINANCIËLE WERELD
moet duurzame transitie helpen
financieren

DATA ÉN ENGAGEMENT
zijn duurzaamheids-KPI's

Duurzame investering **IS NIET**
PER DEFINITIE RISICOLOZE
INVESTERING

Duurzaam investeren kun je op twee manieren benaderen. Vanuit het standpunt van de belegger betekent het zoeken naar duurzame opportuniteiten om je kapitaalbreng te laten renderen. Je kunt het ook bekijken vanuit de hoek van de onderneming die op zoek is naar kapitaal om te injecteren in de verduurzaming van zijn bedrijfsactiviteiten. En dus ook transparant moet rapporteren over die activiteiten wil het de kapitaalverstrekkers of kredietverleners overtuigen mee te stappen in haar duurzaamheidsverhaal.

Duurzaam investeren of beleggen is trouwens helemaal geen hedendaags trendy verschijnsel of hype. *“De roots van duurzame beleggingen gaan terug tot de allereerste ethische fondsen, die in de 17e-18e eeuw in de Verenigde Staten ontstonden”,* weet **Tom Van den Berghe**, directeur Sustainable Finance bij Febelfin, de Belgische federatie van de financiële sector. *“Toen al weigerden bepaalde geloofsgroepen te beleggen of te investeren in slavenhandel omdat het haaks stond op hun overtuiging.”* Het duurde echter nog een paar honderd jaar, tot de jaren zestig en zeventig

van vorige eeuw, vooraleer duurzaam beleggen in een stroomversnelling kwam. En hoe. Alles wat met een zweem van groen en ethisch kon worden aangeboden, kreeg de stempel duurzame belegging.

In de jaren negentig werden de eerste stappen gezet om ethische of sociaal verantwoorde beleggingen beter af te lijnen. In België werd in 1991 Ethibel opgericht door enkele non-profitorganisaties, met als belangrijke taak beleggingsfondsen te screenen op hun ethisch karakter.

Met de invoering van de SFDR-verordening in 2021 (een speerpunt van de Green Deal) scheidt Europa het kaf van het koren. ESG werd de basis voor Socially Responsible Investing (SRI), of Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. Op die manier werd een reeks minder duurzame sectoren uitgesloten, werd ESG geïntegreerd in het beleggingsproces en werd er een positieve maatschappelijke impact nagestreefd. Met dat alles in het achterhoofd kunnen we **‘duurzaam beleggen’** als volgt definiëren¹:



¹ Duurzaam Sparen en Beleggen in België: actualisatie tot 2021 en nieuwe trends en inzichten; studie uitgevoerd in samenwerking met FIDO en Universiteit Antwerpen, ERSIS, ERSIS/2022/, Forum ETHIBEL vzw, p. 9



■ ■ ■

‘Bij duurzaam beleggen wordt er niet uitsluitend gekeken naar het financieel aspect. Het is mogelijk om door middel van extra-financiële criteria te beoordelen hoe bedrijven, landen en publieke instellingen rekening houden met milieu (E, environment), sociale prestatie (S, social) en goed bestuur (G, governance). Het meenemen van ESG-factoren is een van de meest aanvaarde benaderingen om duurzaam te beleggen.’ Het ‘Towards Sustainability Label’ van Febelfin ent zich optimaal op die definitie (meer over dat label op p. 29).

Wat is dan het verschil tussen duurzaam beleggen en **duurzaam investeren**? Dat onderscheid steunt zoals gezegd in essentie op het standpunt van waaruit je de kapitaalbreng benadert. Een onderneming die een businessactiviteit als duurzaam wil bestempelen (en middelen zoekt om haar duurzame activiteiten te financieren), moet volgens de Europese Unie aan drie minimumvoorwaarden voldoen:

1. Een economisch duurzame activiteit levert een substantiële bijdrage aan één van de zes Europese duurzaamheidsdoelstellingen (zie figuur hiernaast).

2. De activiteit doet daarbij geen ernstige afbreuk aan de overige milieudoelstellingen.
3. Het bedrijf dat de activiteit uitvoert, respecteert mensenrechten en maatschappelijke normen.

ZES EUROPESE DUURZAAMHEIDSDOELLEN



Bron: Forum Ethibel

Om te bepalen welke activiteiten tot de duurzaamheidsdoelstellingen bijdragen, riep Europa de EU-taxonomie in het leven. Dat classificatiesysteem lijst alle economische activiteiten op die de EU als duurzaam erkent² en probeert tegelijk die activiteiten uit te sluiten die het bereiken van de doelstellingen (ver)hinderen.³

TIP:

De Europese Commissie stelt een zogenaamde ‘EU-taxonomy Navigator’ beschikbaar. Die tool moet bedrijven door de inhoud van de taxonomie gidsen. <https://ec.europa.eu/sustainable-finance-taxonomy/>

In deze white paper hanteren we één term, met name ‘duurzaam investeren’ voor beide invalshoeken. Het zijn immers de (niet-publieke) kapitaalverstrekkers die uiteindelijk in belangrijke mate de transitie naar een meer duurzame wereld financieren via kredietverlening, beleggingen en privaat kapitaal.

BELANG NIET-PUBLIEKE KAPITAAL-VERSTREKKERS

Vanessa Temple, ESG Lead bij ING Belgium, vindt er geen doekjes om: *“Het is de maatschappelijke opdracht van de financiële wereld om de duurzame transitie van de maatschappij en in het bijzonder van de bedrijven te helpen financieren.”* De financiële draagkracht van de supranationale, nationale of regionale overheden en de ondernemingen volstaat immers niet.

■ ■ ■

² De specifieke criteria zijn vastgelegd in de zogeheten gedelegeerde handelingen bij de EU-taxonomie. Die handelingen maken van de taxonomie een flexibel stuk wetgeving dat kan veranderen en steeds restrictiever zal worden op basis van de objectieve criteria die in de gedelegeerde handelingen zijn vastgelegd.

³ Niet alle economische activiteiten vallen onder de EU-taxonomie. Dat komt omdat prioriteit wordt gegeven aan die activiteiten die het meest kunnen bijdragen aan de milieudoelstellingen. Dat betekent allermindst dat de EU-taxonomie niet relevant zou zijn voor die activiteiten. Of dat investeren in die activiteiten niet duurzaam zou zijn.

ZEVEN DUURZAAMHEIDSSTRATEGIEËN

In 2012 werd de Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) opgericht. Het eerste verslag in 2014 was een baanbrekende analyse van het wereldwijde duurzame beleggingslandschap en bracht alle benaderingen van duurzaam beleggen onder in zeven strategieën.

ZEVEN STRATEGIEËN IN DUURZAAM BELEGGEN

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

Bron: Eurosif, GSIA en Forum Ethibel



Daarbij spelen volgens **Philip Joos**, professor Accounting aan de Tilburg School of Economics and Management en TIAS School for Business and Society, drie verschillende kapitaalverstrekkers een niet te onderschatten ondersteunende rol, elk met zijn specifieke drijfveren.

1. BANKEN

Onder de toenemende druk van de brede samenleving (klanten, werknemers, regulatoren, aandeelhouders, ngo's ...) en de overheid willen de banken hun kredietportefeuille sterker nog dan in het verleden verduurzamen. Op termijn resulteert de vergroening in meer vertrouwen en een betere bescherming tegen de risico's die de ESG-transitie met zich meebrengen. De milieucriteria E genereren immers zowel fysieke als transitierisico's voor de banken en de investeerders. Voorbeelden van fysieke risico's zijn stormen, stortregens, hitte- of koudegolven, maar ook de stijging van de zeespiegel, de temperatuur, de verandering van neerslagpatronen. De transitierisico's op hun beurt zijn gelinkt aan onder andere de verandering in regelgeving.

2. FINANCIËLE MARKTEN EN INSTITUTIONELE BELEGGER

Financiële markten, zoals de aandelenbeurzen of obligatiemarkten, zijn een belangrijk middel voor investeerders om zich in te dekken tegen ESG-risico's. Ze kunnen ESG-onvriendelijke bedrijven weren uit hun beleggingsportefeuilles. Institutionele beleggers (denk aan pensioenfondsen, staatsfondsen, vermogensbeheerders, universiteitsfondsen, stichtingen, krediet- of verzekeringsinstellingen) handelen in naam van particuliere kapitaalverstrekkers die hun vermogen op termijn willen laten renderen. Ze investeren wereldwijd meer dan 100.000 miljard dollar in beursgenoteerde ondernemingen.

3. PRIVAAT-KAPITAALVERSTREKKERS

Durfkapitalisten, overnamefondsen, hefboomfondsen en private schuldfondsen verzamelen kapitaal bij institutionele beleggers en investeren het in specifieke ondernemingen, de zogenaamde portefeuillebedrijven van het privaat kapitaalfonds. Privaat kapitaal is 'privaat' en dus minder verantwoordelijk verschuldigd aan een beurswaakhond of andere toezichthouder.



EEN ONVERMIJDELIJK VERHAAL

KLIJMAATKAKKOORD PARIJS EN GREEN DEAL

DUURZAAM INVESTEREN

TRENDS

DRIVERS

HERKEN DUURZAME INVESTERINGEN

VALKUILEN EN UITDAGINGEN

HOE BEGIN JE ERAAN?

VIJF VRAGEN AAN ...

LICHT- EN DONKERGROEN

De hamvraag luidt: welke investering (belegging of kredietverlening) is duurzaam, welke niet? De Europese SFDR-regelgeving classificeert financiële producten naargelang hun duurzaamheidsambities in drie categorieën⁴:

1. Producten zonder duurzame ambities. Ze mogen de naam 'duurzaam' niet dragen en worden 'grijs' genoemd (alle producten die niet artikel 8 en 9 SFDR zijn).
2. Producten die onder andere ecologische en/of sociale kenmerken promoten en die beleggen in bedrijven die een goed bestuur toepassen. Een percentage van de activa wordt toegewezen aan duurzame investeringen in lijn met de EU-taxonomie, een ander deel niet. Ze worden 'lichtgroen' genoemd (SFDR artikel 8).
3. Producten met een duidelijke sociale of ecologische impactdoelstelling waarbij de financiële instelling een concrete verbintenis aangaat. Alle activa zijn in principe duurzaam volgens de EU-taxonomie. Ze worden 'donkergroen' genoemd (SFDR artikel 9).

Toch biedt die classificatie nog onvoldoende handvatten omdat ze onvoldoende rekening houdt met de duurzaamheidsstrategieën of de manier waarop financiële producten inzetten op duurzaamheid en welke doelen



ESG-INVESTEREN vs. IMPACTINVESTEREN

ESG-gelinkte investeringen overstijgen het ecologisch aspect. Vandaag ligt nadruk vooral op de E van ESG, maar binnen afzienbare tijd zullen sociale verantwoordelijkheid S en behoorlijk bestuur G een evenwaardig gewicht krijgen in de duurzaamheidsscore van een investering. Met die nuance dat een bedrijf zonder duurzaam management zelden een duurzame investering zal blijken, ongeacht de duurzaamheid van zijn producten.

Volgens een onderzoek van Kim, Kumar, Lee & Oh (2021)⁵ neemt de ESG-gelinkte kredietverlening een hoge vlucht: van 6 miljard dollar toegekende ESG-kredieten in 2016 naar 322 miljard dollar in 2021. De populariteit is vooral te wijten aan het win-winverhaal voor zowel de kredietverlener (de financiële instelling) als de kredietnemer (het bedrijf). De verduurzaming van de kredietportefeuille versterkt de toekomstige relevantie, de economische veerkracht, de risicobestendigheid en in fine ook het positief imago van de kredietverstrekker. De kredietnemer op zijn beurt stuurt een geloofwaardig signaal naar zijn stakeholders dat het menens is met de ESG-doelstellingen.

Maar zelfs dan kun je nog een stap verder gaan dan ESG-investeren en kiezen voor impactinvesteren. In dat geval stelt de investeerder-belegger de positieve impact van een bedrijf op mens en maatschappij voorop. Het financieel rendement komt dan pas op de tweede plaats. Vandaag is dat nog de minderheid. Tom Van den Berghe: *“Zolang het financiële en het maatschappelijke rendement geen gelijke tred houden, zal dat zo blijven. Aan de regelgevers om ervoor te zorgen dat de duurzame keuze financieel de meest aantrekkelijke is. Beter, om ervoor te zorgen dat de duurzame keuze niet de duurste oplossing is.”*

⁴ De Belgische toezichthouder FSMA publiceerde een gids om de regels te verduidelijken die enerzijds van toepassing zijn op de ondernemingen, en anderzijds op de financiële producten, alsook de verwachtingen van de FSMA ter zake. www.fsma.be/sites/default/files/media/files/2024-01/fsma_2021_06_fr.pdf

⁵ Sehoon Kim and Nitish Kumar (University of Florida), Jongsub Lee (Seoul National University) and Junho Oh, (Hankuk University of Foreign Studies), *Sustainability-linked loans: A strong ESG commitment or a vehicle for greenwashing?*, 20 July 2022 > www.unpri.org/pri-blog/sustainability-linked-loans-a-strong-esg-commitment-or-a-vehicle-for-greenwashing/10243.article

...

ze nastreven. Zo'n strategie biedt nochtans beter inzicht in het duurzaamheidskarakter van een beleggingsproduct (lees de inzet 'Zeven duurzaamheidsstrategieën', p. 11). Bovendien ligt de controle op de toepassing van de SFDR bij de nationale toezichthouder en dat zou kunnen leiden tot een verschillend speelveld. Zo kan het in het ene land makkelijker of moeilijker zijn om een 'artikel 9'-status te krijgen voor het financieel product⁶.

Banken die zeker willen zijn dat de kredieten die ze aan bedrijven verlenen wel degelijk worden geïnvesteerd in duurzame groei, kunnen zich beroepen op de (wetenschappelijk onderbouwde) informatie over hoe een sector verduurzaamt en op de rapportage van de extra-financiële data door de bedrijven. Data die wordt gevalideerd door een externe auditor en al dan niet extra wordt onderbouwd door een ESG-rating. De grote uitdaging daarbij is de beschikbaarheid van accurate extra-financiële data van de bedrijven waarin wordt geïnvesteerd (lees ook 'Hoe herken je duurzame investeringen?', p. 28).

Bovendien proberen de kredietverleners niet alleen het tastbare of becijferbare duurzaamheidsgehalte van producten

of diensten in rekening te brengen, maar ook het engagement en vermogen van de onderneming om bepaalde duurzaamheidsdoelstellingen te bereiken (de zogenaamde transitiebedrijven). Het 'Towards Sustainability Label' van Febelfin (meer op p. 29) is daar een mooi voorbeeld van. *"Het is immers wishful thinking dat alle bedrijven vanaf dag 1 aan alle duurzaamheidsvereisten zouden kunnen voldoen"*, beklemtoont Vanessa Temple. Die werkwijze heeft als gevolg dat de banken-investeerders vandaag nog een lage 'Green Asset Ratio'(GAR)⁷ rapporteren.

Tom Van den Berghe beschouwt de GAR allerminst als alleenzalmakende indicator om te meten hoe duurzaam de leningenportefeuille van een bank is. *"Zo worden leningen aan kmo's – hoe duurzaam die ook zijn – nog niet meegenomen in de berekening van de GAR. En ook al zal de ratio positief groeien, het blijft een illusie dat ze op middellange termijn de 100% bereikt."* Daarnaast staat de GAR volledig los van het risico. *"Een duurzame investering is niet per definitie een minder of meer risicovolle investering. Sommige risico's gaan zich misschien pas manifesteren na 20 jaar."*

ECB: "BANKEN LOPEN EEN TE GROOT TRANSITIE- RISICO"

Slechts acht van de 95 grootste financiële instellingen zitten op het goede spoor richting de doelstelling van het klimaatakkoord van Parijs volgens een onderzoek van de Europese Centrale Bank (ECB)⁸. De meeste grote Europese banken zouden een te groot transitierisico lopen, dat vooral bestaat uit kredieten die zijn toegekend aan bedrijven die achterlopen in de vergroening van hun activiteiten.

"De economie heeft behoefte aan stabiele banken, vooral nu we een groene transitie doormaken", schrijft directielid **Frank Elderson** op de blog van ECB. *"Banken moeten de risico's die samengaan met de transitie identificeren en meten. De afdeling banktoezicht van de ECB zal de banken aansporen om de risico's te beheersen."*

De centrale bank heeft een instrument ontwikkeld waarmee banken zelf aan de slag kunnen gaan. Ze worden ook aangemoedigd om hun klanten aan te spreken op de CO₂-intensiteit van de gefinancierde activiteiten. Banken kunnen op die manier helpen bij de klimaattransitie en tegelijk hun risicoprofiel verlagen.

⁶ • www.tijd.be/markten-live/fondsen/sectornieuws/fake-of-echt-hoe-herkent-u-de-duurzame-fondsen/10467917.html

• www.analist.nl/economischnieuws/592449-de-sfdr-regelgeving-ontleed

⁷ De EU-taxonomie vereist dat banken een groene activa-ratio (Green Asset Ratio) rapporteren, het resultaat van groene investeringen (teller) / totale investeringen (noemer). De GAR houdt ook rekening met (hypothecaire) leningen aan particulieren.

⁸ www.bankingsupervision.europa.eu/press/blog/2024/html/ssm.blog240123-5471c5f63e.en.html

3.

TRENDS IN DE INVESTERINGSMARKT

Kapitaal zoekt altijd de weg van de **MINSTE WEERSTAND**

ESG-KREDIETVERLENING EN -BELEGGINGEN nemen hoge vlucht

Crisis bepalen sterk het gedrag van **INVESTEERDERS**

Op termijn evenaart **DUURZAME BELEGGING** de traditionele belegging

De financiële sector moet producten ontwikkelen die de transitie faciliteren met **VOLDOENDE ROI**

GREENWASHING kan dodelijk zijn

Het klimaatakkoord 2020-2050 van Parijs (2015) was een historische doorbraak waarvan het effect niet veel later ook de beleggers bereikte. Tekenend daarvoor was het signaal van Climate Action 100+, een groep van superbeleggers waaronder negen van de tien grootste pensioenfondsen ter wereld, die hun gezamenlijke vermogen (32.000 miljard dollar) begonnen in te zetten voor een meer duurzame wereld. Al is dat enthousiasme sindsdien – vooral in de VS – al flink getemperd, analyseert de Financial Times¹.

In een column in de MIT Sloan Management Review wijst Andrew Winston² op het groeiende belang dat financiële markten en investeerders hechten aan duurzaamheid. Toch is duurzaam investeren geen rechtlijnig verhaal, maar een weg van klimmen en dalen. Het valt professor Accounting Philip Joos op dat de publieke financiële markten krimpen, terwijl de private kapitaalmarkt, zoals private-equityfondsen en 'private debt funds', aan belang wint.

“Dat heeft veel te maken met het feit dat de private markt minder verantwoording verschuldigd is aan een beurswaakhond of een andere toezichhouder. En laat ons eerlijk zijn, sommige bedrijven proberen aan de administratieve rompslomp te ontsnappen waartoe banken verplicht zijn. Ten slotte vormt de private markt een elegante uitweg voor ondernemingen om hun niet-duurzame activiteiten of zogenaamde ‘stranded assets’ te verkopen.”

Kapitaal zoekt altijd de weg van de minste weerstand, dat is eigen aan een marktgedreven kapitalistisch maatschappijmodel. Toch zal ook de private markt, onder druk van de limited partners, zoals banken en pensioenfondsen, op (middel)lange termijn niet kunnen ontsnappen aan de maatschappelijke evolutie om het businessmodel en de bedrijfscultuur in lijn te brengen met ESG. De Amerikaanse Securities and Exchange Commission bijvoorbeeld zet nu al stappen om ook de private-equitybedrijven te verplichten tot meer transparantie.³

¹ Masters, Brooke en Temple-West Patrick, *The real impact of the ESG backlash*, The Financial Times Limited, 4 december 2023

² Andrew Winston is een wereldwijd erkend expert op het gebied van het bouwen van veerkrachtige, winstgevende bedrijven die mens en planeet centraal stellen. Lees zijn column op <https://sloanreview.mit.edu/article/whats-lost-when-we-talk-esg-and-not-sustainability/>

³ www.sec.gov/news/press-release/2022-19

■ ■ ■

POPULARITEIT DUURZAME INVESTERINGEN GROEIT

Bedrijven die niet de intentie hebben of geen inspanning leveren om duurzaamheid of ESG te integreren in hun strategie en werking, zullen vaker botsen op Europese regelgeving waarmee ze niet conform zijn, reputatierisico's lopen en commercieel minder interessant worden in de toekomst.

Uit onderzoek van Kim, Kumar, Lee & Oh⁴ blijkt dat de ESG-gelinkte kredietverlening een hoge vlucht neemt (lees de inzet 'ESG-investeren vs. impactinvesteren', p. 13). "In 2022 besliste ING per direct te stoppen met de gerichte financiering van nieuwe olie- en gasvelden. En tegelijk meer te investeren in de ontwikkeling van hernieuwbare energie", geeft Vanessa Temple als voorbeeld. Als lid van de Net Zero Banking Alliance (NZBA)⁵ verbindt de groep zich ertoe om tegen 2050 de uitstoot van haar leningenportefeuille tot nul te herleiden. Dat betekent niet dat ING volledig uit de sector voor fossiele energie stapt. Het verstrekt wel nog krediet voor bijvoorbeeld olie- en gaspijpleidingen, om zo de toelevering van energie veilig te stellen, maar dus niet langer gerichte 'midstream'-financiering voor nieuwe olie- en gasprojecten.

Dezelfde groeiende populariteit geldt voor duurzame beleggingsproducten.

Volgens de Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) is het totaal aan duurzame fondsen in Europa, Australasia, Japan en Canada aangegroeid tot bijna 22.000 miljard dollar geïnvesteerd vermogen in 2022. Dat is een stijging met 20% ten opzichte van 2020. Wereldwijd werd voor meer dan 30.000 miljard dollar in duurzame fondsen geïnvesteerd.

FIGURE 1
Snapshot of global sustainable investing assets, 2016–2022 (USD billions)

REGION	2016	2018	2020	2022
Europe	12,040	14,075	12,017	14,054
Canada	1,086	1,699	2,423	2,358
Australia & New Zealand	516	734	906	1,220
Japan	474	2,180	2,874	4,289
Sub-total (USD Billions)	14,115	18,688	18,220	21,921
% change		32%	-3%	20%
United States	8,723	11,995	17,081	8,400
Total (USD Billions)	22,838	30,683	35,301	30,321
% change		34%	15%	n/a

Note: 2022 not applicable due to a change in methodology



Global sustainable investment at
\$30.3 trillion

Bron: GSIA, Global sustainable investment review 2022

In België werd in 2021 een piek bereikt, blijkt uit 'De Ethibel MVI-marktindex' (lees de inzet op p. 19). In dat jaar bestond het aanbod aan beleggingsfondsen in België voor 51% uit duurzame producten. Het totaal duurzaam volume groeide tot 139,8 miljard euro. Een jaar

later zakte dat volume voor het eerst sinds 2013 tot 136,3 miljard euro. Hoewel dat een daling is van 2,5%, kan het een stabielere fase voor duurzame beleggingen inkluden. Volgens het recentste jaarverslag van de Belgian Asset Managers Association (BEAMA 2022⁶) daalden de totale beheerde activa in België immers met 12,3%. De daling van de duurzame activa is dus minder groot dan die van de totale activa op de Belgische markt.

Die verhouding is precies wat de Ethibel MVI-marktindex aantoont (zie tabel op pagina 17): het belang van duurzaamheid op de Belgische financiële markt. De index blijft stijgen, ook al is de groei lager dan de afgelopen jaren. "Een analyse van de Amerikaanse financiële dienstverlener Morningstar⁷ toont dat op Europees niveau de instroom in duurzame fondsen positief is, terwijl investeringen in conventionele fondsen dalen", aldus Tom Van den Berghe (Febelfin).

Op het vlak van impactinvesteren daarentegen staan we pas aan het begin van een nog heel lange en moeilijke weg (lees de inzet 'Impact Finance Belgium', p. 17). Immers, niet iedereen binnen de beleggers- en investeerdersgemeenschap is overtuigd van de impact. Sommigen hebben zelfs een totale afkeer van dit type investeringen. Ondanks het feit dat impactinvesteren op dit moment slechts 0,5% (80 miljard euro) van de totale Europese investeringsmarkt en tussen de 1 à 2,5% van de Belgische investeringsmarkt (afhankelijk van de gebruikte definitie) bedraagt, wordt verwacht dat dit percentage snel zal stijgen⁸.

⁴ Kim, Sehoon, Kumar, Nitish, Lee, Jongsub, Oh, Junho, ESG Lending (June 11, 2021). Proceedings of Paris December 2021 Finance Meeting EUROFIDAI - ESSEC, European Corporate Governance Institute – Finance Working Paper No. 817/2022, beschikbaar bij SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3865147>

⁵ www.unepfi.org/net-zero-banking/

⁶ www.beama.be/wp-content/uploads/2023/06/BEAMA-JV-2022-2023-NL-FINAL.pdf

⁷ Morningstar, Global Sustainable Fund Flows: Q2 2023 in Review

⁸ Duurzaam Sparen en Beleggen in België: actualisatie tot 2022 en nieuwe trends en inzichten; studie uitgevoerd in samenwerking met FIDO en Universiteit Antwerpen, ERSIS, ERSIS/2023/, p. 59



IMPACT FINANCE BELGIUM

Zelfs al bedraagt (afhankelijk van de gebruikte definitie) impactinvesteren vandaag slechts 0,5% van de Europese investeringsmarkt en om en bij de 1% van de Belgische investeringsmarkt, het potentieel groeit. Impact Finance Belgium (IFB) dat in 2022 het licht zag, wil samen met de verschillende actoren de sector harmoniseren en meer transparant maken. In november 2023 publiceerde IFB zijn jaarlijkse barometer waarin het zes trends detecteert in België:

1. Verschillende beheerders van impactfondsen halen grote sommen geld op.
2. Andere producten zoals groene obligaties winnen aan belang.
3. Steeds meer mainstreamspelers investeren in impact.
4. Er worden gemengde financieringsstructuren opgezet.
5. Door de overheid gesteunde fondsen focussen steeds meer op duurzame en impactvolle projecten.
6. Het ontbreekt België aan een beleid of regelgeving ter ondersteuning van impactfinanciering.

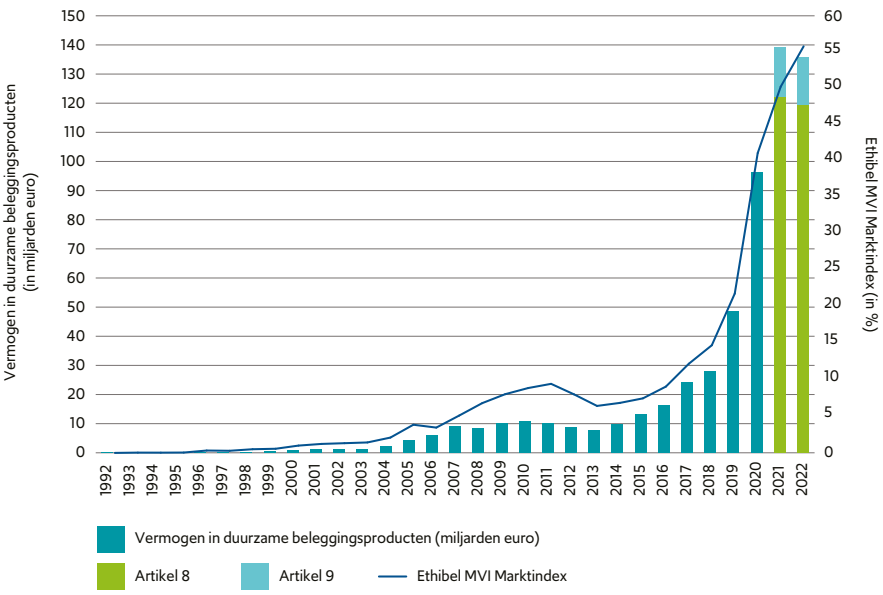
www.if-belgium.be

De euforie lijkt inderdaad te temperen, maar ondanks een berenmarkt als gevolg van een moeilijk economisch klimaat (inflatie, stijgende rente, conflict in Oekraïne, recessie) hielden de Europese ESG-fondsen beter stand dan de traditionele fondsen. *“Het gedrag van investeerders wordt sterk beïnvloed door crises en (geo)politieke en economische spanningen”*, bevestigt Tom Van den Berghe (Febelfin). Het blijft hoe dan ook een moeilijke evenwichtsoefening voor de investeerder om zich te richten op de langetermijntoekomst en niet alleen

op het nabije morgen. Gisteren was duurzaam beleggen een evidentie. Vandaag liggen, onder druk van de oorlogen in Oekraïne en het Midden-Oosten en de energiecrisis, het financieel belang en duurzaamheidsambitie verder uit elkaar. *“Het zijn nu eenmaal niet langer de meest duurzame sectoren die vandaag op korte termijn de grootste winsten boeken.”*

Desalniettemin stelt Forum Ethibel in zijn studie uit 2021⁹ dat het hardnekkige vooroordeel dat duurzame investeringen minder rendement opleveren in de

EVOLUTIE VAN VERMOGEN IN DUURZAME BELEGINGSPRODUCTEN IN BELGIË (1992-2022)



Bron: Berekeningen Forum Ethibel, op basis van gegevens van BEAMA en van de deelnemende financiële instellingen. In 2022 waren deze (in alfabetische orde): AG Insurance, AXA IM, Belfius IP, BNP Paribas AM, CADELAM, Candriam, Capricorn Partners, DPAM, Ethias, Funds For Good, Incofin IM, KBC AM, Leleux Fund M&P, Leo Stevens & Cie, Mercier Vanderlinden AM, NewB, NN IP, Oikocredit België, Triodos IM en Van Lanschot Bankiers.

⁹ 'Duurzaam sparen en beleggen in België. Actualisatie tot 2021 en nieuwe trends en inzichten'



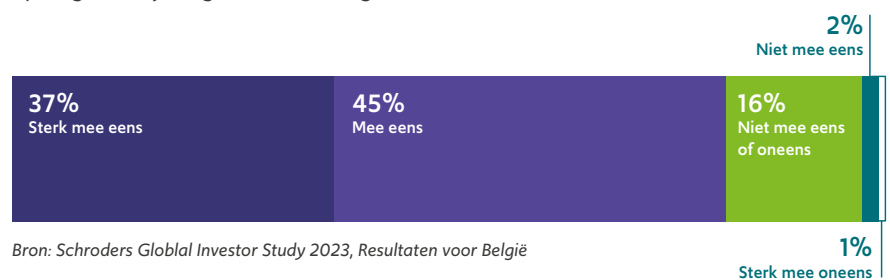
■ ■ ■

kiem wordt gesmoord. De Amerikaanse financiële dienstverlener Morningstar¹⁰ toonde bij meerdere fondsen aan dat duurzaam beleggen evenveel of zelfs meer opbrengt als traditioneel beleggen, een bevinding die evenwel geen rendementsgarantie inhoudt. Op sommige momenten zal duurzaam beleggen mogelijk achterblijven. Zeker op korte termijn. Er kunnen immers momenten voorkomen waarop meer duurzame bedrijven het wat minder doen. Of omgekeerd, momenten waarop minder duurzame sectoren, zoals olie, mijnbouw of wapenindustrie het net goed doen. De claim die volgens de Duurzaam Beleggen Academy¹¹ wel mag worden gemaakt is dat duurzaam investeren op lange termijn minstens evenveel zal opbrengen omdat het rendement niet alleen economisch, maar ook sociaal en ecologisch is.

Intussen blijkt uit de praktijk dat Belgische beleggers aangetrokken worden tot duurzaam beleggen omdat dat hen de kans biedt een positieve invloed op het milieu te hebben en hun beleggingen af te stemmen op hun maatschappelijke overtuigingen. Zowat een vierde van de Belgische beleggers (23%) is van mening

dat duurzame fondsen meer kans bieden op een hoger rendement, aldus de Global Investor Study 2023 van de multinationale vermogensbeheerder Schroders. Al is dat rendement relatief als je het vanuit een traditioneel economisch standpunt benadert, beweert Alex Edmans in de Financial Analysts Journal¹².

Denken de Belgen dat bedrijven aansporen om duurzaam te werken helpt om waarde op lange termijn te genereren? Een grote meerderheid is het daarmee eens.



Bron: Schroders Global Investor Study 2023, Resultaten voor België

¹⁰ <https://sustainabilitymag.com/sustainability/esg-investment-assessing-past-current-future-projections-finance>

¹¹ <https://duurzaambeleggen.academy/duurzaam-beleggen-brengt-evenveel-op/>

¹² Edmans, Alex, *Applying Economics – Not Gut Feel – To ESG*, Financial Analysts Journal, p. 21

ROL VAN DE OVERHEID

In België en Europa gebeurt tot 80% van de financiering van de transitie via kredietverlening door banken. *“Tot waar moet die sturende rol van de banksector reiken?”*, vraagt Tom Van den Berghe (Febelfin) zich af. *“Het creëren van een kader dat een duurzame economie en bedrijfsvoering aantrekkelijk maakt en stimuleert is een maatschappelijke opdracht van de overheid. Europa tracht die verantwoordelijkheid echter richting de banken te duwen.”*

Europa heeft twee mogelijkheden om een duurzame economie te realiseren. De actoren laten rapporteren waardoor een transparantie ontstaat en de niet-duurzame spelers zichzelf uit de markt prijzen. Of de niet-duurzame spelers op een directe manier belasten of verbieden. De weg van de minste (politieke) weerstand is de transparantie. Die weg stelt de banksector voor het dilemma: welke hand spelen ze uit? Als gigantische sector willen financiële instellingen enerzijds hun geïnstitutionaliseerd businessmodel maximaal exploiteren. Anderzijds moeten ze tegelijk voldoende investeren in innovatie, en dus risico's nemen om het bestaande businessmodel te herdefiniëren. *“Zo'n 'tweehandige' (ambidextere) organisatie zal pas succesvol kunnen blijven groeien als ze evenwichtig presteert op beide fronten tegelijk”*, besluit Philip Joos.

Aan de overheid om een stabiel kader te bieden dat rechtszekerheid biedt

op lange termijn. Daar wringt het schoentje, de overheid moet de transitie aanwakkeren maar biedt onvoldoende langetermijnzekerheid, noch garantie op continuïteit vanwege de korte beleidscycli. Febelfin is duidelijk: het is niet de taak van de financiële sector om de rol van de regelgever of de toezichthouder over te nemen. Wel om ogen te openen, de sense of urgency te benadrukken en producten en diensten te ontwikkelen die de transitie faciliteren met voldoende return on investment voor alle spelers.

GREENWASHING AAN BANDEN

Karel Baert, CEO van Febelfin, maakt een onderscheid tussen twee vormen van greenwashing. Je kunt zaken bewust duurzamer voorstellen dan ze in werkelijkheid zijn. Dat is valsspelen en dan zijn boetes of sancties terecht. *“Of je rapporteert te goeder trouw, zoals de wet dat eist, maar je weet dat de achterliggende data vaak onvolledig, oncontroleerbaar en dus onbetrouwbaar zijn.”* Volgens Philip Joos liggen het voorlopig ontbreken van algemene ESG-standaarden en de opgelegde rapportage met externe audits aan de basis van greenwashing.

Hoe dan ook, een financiële actor of om het even welke onderneming die louter bezig is met de schone schijn zal intern en extern alleen maar cynisme creëren. *“Dat kan dodelijk zijn, zowel financieel als op het vlak van reputatie”*, waarschuwt captain of industry **Thomas Leysen**.



DE ETHIBEL MVI-MARKT-INDEX

De Ethibel Maatschappelijk Verantwoord Investeren (MVI)-marktindex analyseert de verhouding van de Belgische geïnvesteerde volumes in duurzame beleggingsproducten tegenover de totale omvang van in België geregistreerde beleggingsfondsen. Als trendindicator wil hij de belangstelling voor duurzame beleggingsproducten van alle types spelers op de markt in kaart brengen – dus ook verzekerings- en gestructureerde producten. De index vergelijkt de cijfers met de organische groei of krimp van de markt. Zo kan een sterke absolute stijging van de geïnvesteerde volumes in duurzame beleggingsproducten een relatieve daling betekenen als het totaal belegde vermogen sterker is gestegen dan het duurzaam belegde vermogen.



EEN ONVERMIDDELIJK
VERHAAL

KLIJMAATAKKOORD
PARIS EN GREEN DEAL

DUURZAAM
INVESTEREN

TRENDS

DRIVERS

HERKEN DUURZAME
INVESTERINGEN

VALKUILEN EN
UITDAGINGEN

HOE BEGIN
JE ERAAN?

VIJF VRAGEN AAN ...

■ ■ ■

En de druk neemt toe. In Europa worden bedrijven steeds meer op de vingers getikt voor 'misleidende' duurzaamheidsclaims. In Oostenrijk bijvoorbeeld veroordeelde een ondernemingsrechtbank Austrian Airlines voor misleidende reclame, omdat de luchtvaartmaatschappij 'een verkeerde indruk' had gewekt dat reizigers klimaatvriendelijk zouden kunnen vliegen, terwijl de vluchten met fossiele brandstof werden uitgevoerd¹³.

In maart 2023 publiceerde de Europese Commissie haar voorstel voor de Richtlijn Groene Claims (Green Claims Directive) waarmee het greenwashing aan banden wil leggen¹⁴. Het voorstel, dat niet van toepassing is voor de financiële actoren – daar speelt de SFDR-richtlijn –, bevat nieuwe regels om te voorkomen dat bedrijven misleidende beweringen doen over de milieu- en duurzaamheidsimpact van hun producten. De belangrijkste maatregelen zijn (i) de introductie van strengere criteria voor de manier waarop bedrijven milieuclaims moeten onderbouwen, (ii) het tegengaan van de wildgroei aan milieulabels door strengere regels en (iii) de introductie van een systeem voor onafhankelijke verificatie.

Hoewel de precieze verplichtingen momenteel nog onduidelijk zijn, doen bedrijven er goed aan om zich erop voor te bereiden dat hun milieuclaims (en de onderbouwing ervan) aanzienlijk kritischer zullen worden bekeken. De auditor die de extra-financiële data moet valideren, krijgt dus een kritieke rol in het proces (lees ook 'Hoe betrouwbaar zijn de ESG-data?', p. 32).

Parallel is een duidelijke trend zichtbaar van intensiever toezicht op milieuclaims en -labels door autoriteiten. Zo veroordeelde de Amerikaanse toezichthouder SEC (Securities and Exchange Commission) de vermogensbeheerder BNY Mellon tot een boete van 1,5 miljoen dollar omdat de ESG-kwaliteitscontrole onvoldoende bleek terwijl dat zo was aangegeven in de prospectus. Gelukkig blijft het aantal greenwashingveroordelingen van aanbieders van financiële producten beperkt en controleren de toezichthouders almaar strenger. Zo kondigde de Belgische Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA) aan dat ze vanaf 2024 hard zal optreden. *“Wie aan greenwashing doet, zet zijn professionele betrouwbaarheid op het spel en krijgt een beroepsverbod opgelegd”,* alsnog FSMA-voorzitter **Jean-Paul Servais**. *“Ook de banken die de dubieuze fondsen verdelen en zo greenwashing bewust toelaten, zullen we aanpakken en beperkingen opleggen bij het commercialiseren van dergelijke donkergroene fondsen.”*

Bedrijven en financiële actoren kunnen hun voordeel doen met strengere regels tegen greenwashing. Zij die een echte inspanning leveren richting duurzaam ondernemen kunnen zich sterker differentiëren en zullen uiteindelijk minder last ondervinden van oneerlijke concurrentie.



GREEN-HUSHING

Vorig jaar stuurde het chocoladebedrijf Barry Callebaut in alle openheid een duurzaamheidswaarschuwing uit. Het jaar waarin alle cacao duurzaam zal worden geteeld, werd met vijf jaar uitgesteld. Een waarschuwing met gevolgen.

Het gevaar is niet ondenkbaar dat bedrijven selectiever worden in hun communicatie en rapportage omdat ze weten dat er scherp wordt toegekeken op hun beloftes of engagement. De trend om voorzichtig te zijn met wat je belooft, wordt 'greenhushing' genoemd, naar 'hush': zwijgen. De angst om te worden beschuldigd van greenwashing is groter dan behoefte om transparant te zijn. Een jammere zaak, want wanneer bedrijven in stilte verduurzamen, blijft ook de manier waarop ze dat doen niet gedeeld. Door minder te delen, wordt er minder (snel) vooruitgang geboekt.

¹³ De Standaard, 26 september 2023

¹⁴ Onderzoek van de Commissie toont aan dat 53% van de onderzochte milieuclaims en -labels nog te vaag of misleidend zijn en ruim 40% van de milieuclaims en -labels onvoldoende onderbouwd zijn. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52022SC0085>

CASE

FLUXYS INVESTEERT IN WATERSTOFSNELWEG

Sinds kort ligt er een nieuwe waterstofleiding tussen Gent en Opwijk, als eerste deel van het traject tussen Zeebrugge en Brussel. Initieel zal netwerkbeheerder Fluxys de leiding gebruiken om gas te vervoeren, maar op lange termijn is het de bedoeling om waterstof door de ondergrondse buizen richting Duitsland te pompen.

*“Al onze investeringen hebben een duidelijke focus: de energietransitie versnellen en gelijktijdig de energiebevoorrading voor België en Noordwest-Europa veiligstellen”, aldus **Pascal De Buck**, CEO van Fluxys Belgium. “Als netwerkbeheerder zijn we vastberaden om de energietransitie efficiënt aan te pakken.”* Het bedrijf wordt daarin volmondig gesteund door zijn aandeelhouders, waaronder AG Insurance, deel van Ageas.

Investerings als deze weerspiegelen het beleid dat AG Insurance voert om als grootste institutionele investeerder meer middelen te beleggen in de duurzaamheidstransitie in België. Zo verhoogde AG in 2022 haar participatie in Fluxys¹⁵. *“Als verzekeraar zijn we ons terdege bewust van de maatschappelijke impact die we via onze langetermijninvesteringen kunnen creëren”, zegt **Heidi Delobelle**, CEO van AG Insurance. “We willen zowel de lokale economie ondersteunen als de evolutie naar een meer duurzame samenleving. De investering in een bedrijf als Fluxys dat een cruciale rol gaat spelen in de Belgische transitie naar duurzame energie past perfect in die strategie.”*

De pijpleiding is de eerste concrete stap in de ambitie van netwerkbeheerder Fluxys om de energietransitie te versnellen

door geleidelijk aan het gasnetwerk te herbestemmen en uit te breiden om waterstof en andere koolstofneutrale energiedragers te vervoeren. Intussen liggen er al plannen op tafel voor een nieuwe waterstofleiding tussen de havens van Gent en Antwerpen.

Daarmee draagt Fluxys bij tot de Belgische federale waterstofstrategie die van ons land een Europese waterstofhub moet maken en ondersteunt het de ambitie om België klimaatneutraal te maken. Door hetzelfde tracé te gebruiken als de bestaande pijpleiding optimaliseert Fluxys het gebruik van de (schaarse) ruimte en wordt de impact van de werken op mens en natuur geminimaliseerd.

www.fluxys.com



¹⁵ <https://newsroom.aginsurance.be/>



DUURZAAM INVESTEREN
IS PRIMAIR EEN ZAAK VAN
INTERGENERATIONELE
RECHTVAARDIGHEID.

4.

DRIVERS VOOR DUURZAAM INVESTEREN

Bedrijfswereld blijft verdeeld over
DUURZAME TRANSITIE

Onderschat het **FINANCIËLE
POTENTIEEL** van duurzame
beleggingen niet

DUURZAME REPUTATIE
trekt alle stakeholders in de
waardeketen aan

Klimaatrampen, de slechtere leefbaarheid op onze planeet ... De mens kan de risico's niet langer ontkennen en beseft dat er geen andere optie is dan evolueren naar een meer duurzame wereld. De risico's van onduurzaam gedrag vertalen zich in sociale, economische en financiële gevolgen die, naargelang de mate waarin de gebeurtenissen lijfelijk worden ervaren, sneller of trager worden omgezet in regelgeving. In die omzetting wil de Europese Unie duidelijk een wereldwijde pioniersrol spelen (zie de infografiek 'Regelgeving duurzaam investeren', p. 6).

De grootste drempel richting een duurzaam beleid ligt in de aard van het klimaatvraagstuk zelf, schreef de Nederlandse journalist en non-fictieschrijver **Geert Mak** in 2019: *"De grootste schade van de klimaatverandering zou pas worden gevoeld door latere generaties, terwijl de generatie die er nog wat aan kan doen er nog niet zoveel last van had. (...) Dat betekende dat ieder land en iedere generatie die actie ondernam wel opdraaide voor de kosten, maar slechts weinig terugzag van de baten – die werden namelijk over de hele wereld en over een hele eeuw verspreid. (...) De aanpak van het klimaatvraagstuk was in politiek opzicht dan ook buitengewoon ondankbaar werk."* Vraag is of de

essentie van dat vraagstuk anno 2024 fundamenteel is veranderd?

De bedrijfswereld blijft immers verdeeld over de aanpak van de duurzame transitie. Recent nog gaf Amin Nasser, de CEO van het grootste oliebedrijf ter wereld Saudi Aramco (voor 98% in handen van de Saoedische koninklijke familie) de boodschap aan de wereldleiders om te blijven investeren in fossiele brandstoffen om daarmee inflatierisico's en sociale onrust tegen te gaan. Hij voegde er nog aan toe dat de 'net zero in 2050'-doelstelling geformuleerd door het Internationaal Energie Agentschap onrealistisch is.

"Duurzaam investeren is primair een zaak van intergenerationele rechtvaardigheid", benadrukt Vanessa Temple (ING Belgium). "Het gros van de ondernemers maakt zich wel degelijk zorgen over het lot en de toekomst van hun (klein) kinderen. En wil bijdragen aan een betere wereld. Als kredietverlener moet je je afvragen of het nog rechtvaardig is om te investeren in bedrijven die niet duurzaam (willen) ondernemen." Bovendien gelooft Temple in de kracht van het 'supply chain effect' waar elke schakel in de waardeketen enkel nog wil werken met partners die gealigneerd zijn met het duurzaamheidsstreven.

...



■ ■ ■

Dat effect wordt nog versterkt door de druk van ngo's, activistengroeperingen en aandeelhouders via aandeelhoudersactivisme (lees de inzet 'Actief aandeelhouderschap', p. 26). Of door het risico op rechtszaken of classactions die worden aangespannen tegen grote vervuilers of zelfs overheden die medeverantwoordelijk worden geacht voor de klimaatverandering¹. De Amerikaanse staat Californië bijvoorbeeld sleept vijf grote olieconcerns voor de rechter. De openbaar aanklager eist dat ze miljarden meebetalen aan de kosten die klimaatverandering veroorzaakt. "Als de rechter Californië in het gelijk stelt, is dat het einde van de winstgevendheid van oliebedrijven", dixit **Mark van Baal**, oprichter van Follow This², een groep beleggers die oliebedrijven probeert te dwingen hun uitstoot te verminderen. Dichter bij huis, in Nederland, zorgde het vonnis tegen Royal Dutch Shell³ voor heel wat ophef.

De overgrote meerderheid van de Belgische beleggers (82%)⁴ kent en onderschrijft het concept van actief aandeelhouderschap – rechtstreeks met bedrijven in dialoog gaan om hun prestaties te verbeteren, wat uiteindelijk het beleggingsrendement ten goede komt. De thema's waarover Belgische beleggers actief willen dialogeren met ondernemingen zijn het klimaat, biodiversiteit, natuurlijk kapitaal en de omgang met werknemers.

STRUCTURELE DRIVERS

Al in 1942 wees de Oostenrijkse econoom en politiek wetenschapper Joseph Schumpeter op het belang van innovatie als sleutel voor overleving en groei op lange termijn⁵. Oliebedrijven zoals Aramco die te traag of onvoldoende hun businessmodel verduurzamen en inzetten op alternatieve energievormen in lijn met de klimaatdoelstellingen, zullen volgens professor Accounting Philip Joos sneller dan verwacht druk voelen van spelers die dat wel doen. "Het feit dat de beurskoers van Aramco in 2021 nauwelijks bewoog (-2%) terwijl de koersen van van Shell (+24%) en TotalEnergies (+17%) sterk stegen, is alvast een indicatie dat beleggers rekening houden met de ontwikkeling van alternatieve energiebronnen en de rol die traditionele olie- en gasbedrijven spelen." Dat soort evoluties ontgaat de slimme investeerder op zoek naar beter rendement niet. Net zoals bij de laatste industriële golf of meer recent de digitaliseringsboom zijn het de bedrijven die vroeg op de kar springen die vaak het meeste potentieel hebben. Dat betekent vrij vertaald dat het financiële potentieel van duurzame of ESG-beleggingen niet kan worden onderschat.



KLIMAAT-COALITIE MINISTERS VAN FINANCIËN

In 2021 trad België toe tot de Coalition of Finance Ministers for Climate Action (CFMCA). Het platform (opgericht in 2019) wil onder andere het beleid van ministeries van Financiën stroomlijnen in functie van de afspraken uit het klimaatakkoord van Parijs. Maatregelen die leiden tot effectieve beprijzing van broeikasgassen en zorgen dat klimaatverandering een plaats krijgt bij het maken van macro-economisch beleid, fiscale planning, budgettering, publieke investeringen en inkoop. Ook aanpassingen aan klimaatverandering en de rol van private financiers krijgen bij al die activiteiten de aandacht.

Inmiddels zijn meer dan 75 landen lid van de coalitie, net zoals instituten zoals de Wereldbank, het IMF en de OESO.

www.financeministersforclimate.org

¹ Volgens onderzoek door de Verenigde Naties en Columbia University is het aantal klimaatgerelateerde rechtszaken verdubbeld tussen 2017 en de zomer van 2023. Financial Times, California accuses Big Oil of covering up climate change risks in lawsuit, 17 september 2023

² www.follow-this.org

³ Op 26 mei 2021 deed de rechtbank van Den Haag uitspraak in de klimaatzaak. Een alliantie van belangenorganisaties en ruim 17.000 individuele eisers hadden Royal Dutch Shell Plc (RDS) gedagvaard en vorderden een reductie van de CO₂-emissies van RDS. Shell tekende beroep aan.

⁴ Schroders Global Investor Study 2023

⁵ Schumpeter, Joseph Alois, *Capitalism, Socialism and Democracy*, (New York: Harper Perennial, 1976), ISBN 978-0061561610

Professor Pedro Matos (universiteit van Virginia)⁶ detecteert twee structurele factoren die de toename van duurzame fondsen verklaren. Ten eerste zien we onder investeerders een verschuiving van de babyboomers naar millennials die hun vermogen op een meer duurzame manier willen investeren. Ten tweede kwam er sinds de wereldwijde financiële crisis van 2009 meer regelgeving die degelijk toezicht op fondsbeheerders en beurzen aanscherpt – de Europese Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) om maar een voorbeeld te noemen. Naast die twee structurele factoren willen institutionele beleggers zich ook inzetten voor ESG omwille van financiële redenen: betere ESG-prestaties verhogen immers de ondernemingswaarde of verminderen het ondernemingsrisico op lange termijn, zo blijkt uit onderzoek.

Op hun beurt worden bedrijven op zoek naar kapitaal om te investeren in de verduurzaming van hun business steeds vaker gestimuleerd door financiële en fiscale incentives. Het meest voor de hand liggend zijn de lagere tarieven die kredietverschaffers vaak hanteren voor de bedrijven die investeren in nieuwe ESG-vriendelijke businessprocessen.

De voorbeelden van dergelijke overheidsincentives zijn legio. In haar regeerakkoord⁷ verbindt de regering-De Croo I zich er bijvoorbeeld toe om desinvesteringen aan te moedigen in sectoren die schadelijk zijn voor het milieu en de gezondheid, met inbegrip

■ ■ ■



VOORDELEN ESG-RAPPORTAGE

De Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) verplicht bedrijven transparant te rapporteren volgens het 'dubbele materialiteitsperspectief'. Enerzijds worden de ecologische of sociale factoren die een risico vormen voor het bedrijf – invloed van buiten naar binnen – beschreven, dat is de zogenaamde 'financiële materialiteit'. Anderzijds wordt er gekeken naar de impact van bedrijfsactiviteiten en governance op het milieu en de maatschappij – invloed van binnen naar buiten, de zogenaamde 'impactmaterialiteit'.

In essentie zorgt de ESG-rapportage ervoor dat een onderneming vlot en transparant kan communiceren over de sociale en ecologische gevolgen van haar activiteiten en haar manier van besturen. En dat kan helpen om:

- compliant te zijn met de regionale, nationale en supranationale regelgeving;
- de aantrekkelijkheid voor investeerders, kredietverleners, subsidiërende overheden te versterken;
- het engagement inzake duurzaam ondernemen tastbaar te maken en te onderstrepen (reputatie- en imagebuilding);
- investeerders en klanten aan te trekken;
- het risico op reputatieschade te beperken;
- talent in te zetten dat wordt aangetrokken door de maatschappelijke verantwoordelijkheid van de onderneming;
- zichzelf te benchmarken met conculega's of sectorgenoten;
- beter inzicht te krijgen in het eigen concurrentievermogen;
- interne groeiopportuniteiten te ontdekken (zoals kostenreductie, circulaire processen);
- de diversiteit en inclusie in het bedrijf te bevorderen;
- de verduurzaming van haar volledige waardeketen (stroomopwaarts en stroomafwaarts) te stimuleren;
- ...

⁶ Matos, P., 2020, *ESG and Responsible Institutional Investing Around the World, A Critical Literature Review*, CFA Institute Research Foundation, ISBN 978-1-944960-97-1

⁷ www.belgium.be/sites/default/files/accord_de_gouvernement_2020.pdf

...

van fossiele brandstoffen, en anderzijds om investeringen in de energietransitie van onze economie aan te moedigen. Zo zal ze 'in overeenstemming met de doelstellingen inzake de minimale rendementsgarantie en de prudentiële regels die door de pensioenfondsen en de verzekeraars moeten worden toegepast, de mogelijkheid onderzoeken om engagementen inzake het beleggingsbeleid in de tweede pijler aan te moedigen'. Recent liet de regering nog verstaan dat ze de investeringsaftrek voor groene investeringen wil hervormen (lees: verhogen). In Nederland, net als in de meeste andere OESO-landen, krijgen ondernemers van de overheid enkel een exportkredietverzekering als hun producten of diensten het milieu en de mensenrechten niet schaden.

DUURZAME REPUTATIE

Ten slotte is een weldoordachte extra-financiële strategie een belangrijke pijler voor de strategische langetermijnvisie van de onderneming. Op die manier kan ze nieuwe pistes identificeren om de negatieve impact van de organisatie te beperken en de positieve impact te vergroten. Tegelijk is duurzaam ondernemen een krachtige motivator om de neuzen van de medewerkers in dezelfde richting te zetten en een hefboom voor een aantrekkelijke employer brand en een sterke retentiegraad. Wie de beste talenten wil aantrekken, moet immers een authentiek duurzaam verhaal vertellen én uitrollen. Bottomline heeft een positieve, duurzame reputatie een aanzuigeffect op alle stakeholders in de waardeketen, van

leveranciers tot klanten. Op voorwaarde dat de top van de onderneming de juiste klemtonen legt. Daarbij is het essentieel dat op woorden concrete daden volgen.

Philip Joos onderscheidt drie types van bedrijven en hun drijfveren om al dan niet duurzaam te ondernemen:

1. Bedrijven (in hoofdzaak kmo's) die van nature uit duurzaam ondernemen (of bewust niet) zonder zich daar veel vragen bij te stellen.
2. De meerderheid van de ondernemingen is 'compliance-driven' en wil vermijden dat ze bijvoorbeeld aan kredietwaardigheid verliest.
3. De bedrijven die duurzaam ondernemen beschouwen als een kans om waarde te creëren voor de eigen organisatie in het bijzonder en de maatschappij in het algemeen. Ze beschouwen de transitie niet als een verplichting, maar als een opportuniteit om te groeien, als een differentiator.

Op hoe meer ESG-parameters bedrijven duurzaam scoren, hoe aantrekkelijker ze worden voor de kredietverleners. Met die nuance dat banken hun investeringsbeslissing niet zullen laten afhangen van een procent meer of minder op die of die parameter. *"Ze zullen altijd het globale plaatje beoordelen", benadrukt Tom Van den Berghe (Febelfin). "Een bedrijf dat transparant communiceert over zijn duurzaamheidsstrategie heeft een voordeel op een onderneming die dat niet doet. Vandaar onze boodschap naar de kmo's die niet rapporteren: rapporteer wel."*

ACTIEF AANDEELHOUDERSCHAP

Aandeelhouders kunnen op verschillende manieren invloed uitoefenen op de duurzaamheidsstrategie van de bedrijven waarin ze investeren⁸. Sterker, steeds meer anticiperen ze op de algemene vergadering en werken ze een stemstrategie uit op basis van hun verwachtingen over de duurzame verbintenissen die het bedrijf zou moeten aangaan. Om druk uit te oefenen doen ze een beroep op drie hefboomen:

1. Het 'shareholding engagement' (of 'stewardship'). Via een persoonlijke dialoog achter gesloten deuren of met de 'investor relations'-verantwoordelijken geven ze aan welke veranderingen ze verwachten. Een meer formele aanpak is het collectief engagement waarbij verschillende institutionele beleggers de krachten bundelen.
2. De aandeelhoudersresolutie (of 'voting'). Als de doelstellingen niet of te traag worden bereikt op basis van alleen engagement, kunnen de aandeelhouders resoluties indienen om zo een punt te agenderen waarover moet worden gestemd. Zo neemt het aantal zogenaamde 'Say on Climate'-resoluties duidelijk toe – in Europa zo'n 30 resoluties in 2022. Ook al zijn ze niet bindend.
3. Desinvesteren. Het terugtrekken van investeringen heeft enkel zin als het openbaar gebeurt en bij de andere beleggers en vergelijkbare ondernemingen officieel wordt aangekondigd.

⁸ Een enquête door ERSIS leert dat 12 van de 15 belangrijkste Belgische beheerders en producenten van duurzame financiële producten (goed voor 86% van het volume aan beheerde activa die als duurzaam worden beschouwd) actief aandeelhouderschap hanteren. Bron: rapport 'Duurzaam sparen en beleggen in België', 2022.

CASE

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT OVER 'STEWARDSHIP'

Letterlijk vertaald betekent 'stewardship' rentmeesterschap. Een asset manager of rentmeester beheert activa in naam van zijn cliënten. Die activa behoren hem niet toe. De investeerder moet voor zijn cliënten de langetermijnprestaties van hun activa beschermen en verbeteren en een van de hefboomen daartoe is gestoeld op engagement of 'stewardship'. Bij BNP Paribas Asset Management betekent dat concreet dat de vermogensbeheerder beter bestuur aanmoedigt bij de bedrijven die hij of zij in portefeuille heeft en hen aanzet om hun financiële, milieu- en sociale prestaties te verbeteren. Engagement wordt daarbij als doeltreffender beschouwd dan 'uitsluiting'. Hoewel desinvestering een laatste redmiddel kan zijn.

Maar stewardship gaat nog verder. "Ons stemgedrag op de jaarlijkse algemene vergaderingen is een sterke hefboom", weet **Michael Herskovich**, Global Head of Stewardship bij BNPP AM. "Daarnaast gaan we proactief in dialoog met de uitgevers van aandelen en obligaties. Maar ook met regelgevers en beleidsmakers. Onze wereldwijde engagementstrategie stelt energietransitie, duurzaam milieubeleid en gelijkheid centraal. Ze steunt op drie pijlers: stemmen, engagement met de uitgevers en engagement met het openbaar beleid. Dat alles verankeren we in ons stewardship-beleid."

BNPP AM stemt jaarlijks gemiddeld op 2.000 algemene vergaderingen (details in het duurzaamheidsverslag⁹)

en aarzelt niet om tegen de resoluties te stemmen die worden voorgesteld door de bedrijven waarin het investeert. "Een tegenstem is een sterk signaal aan het bedrijf om zijn aanpak te veranderen en ons beleid en onze richtlijnen te volgen. Momenteel ligt ons oppositiepercentage hoger dan 33%. Dat is best hoog." Bovendien maakt BNPP AM als aandeelhouder gebruik van het recht om eigen resoluties in te dienen. "We gebruiken dat recht als escalatiemogelijkheid wanneer de resultaten van ons engagement niet voldoen aan onze verwachtingen. Om onze acties kracht bij te zetten bundelen we geregeld de krachten met andere investeerders. Die coalitievorming van investeerders rond milieu- en sociale thema's is trouwens een groeiende trend."

www.bnpparibas-am.com > [sustainability](#) > [stewardship](#)



⁹ <https://docfinder.bnpparibas-am.com/api/files/20B0B5A3-B05F-4CD1-B7E5-2F2536D52581>

5.

HOE HERKEN JE DUURZAME INVESTERINGEN?

Aantal **GELABELDE FONDSSEN** op de Belgische markt groeit

Het **CORPORATE-GOVERNANCEBELEID** toont ware duurzaamheidsgelaat

Wildgroei aan ratings maakt **ESG-SCORES** vergelijken **QUASI ONMOGELIJK**

De Global Sustainable Investment Alliance (GSIA)¹ bestempelt een belegging als 'duurzaam' als ze een of meerdere van de volgende elementen bevat: ESG-integratie (d.w.z. het systematisch meewegen van ESG-factoren in de financiële analyse), ESG-dialogoog met bedrijven, aandeelhoudersactivisme, op ESG-normen gebaseerde screening (bijvoorbeeld VN-mensenrechten, conventies van de Internationale Arbeidsorganisatie, OESO-richtlijnen voor grote ondernemingen), screenen op negatieve ESG-prestatie (uitsluiten van bepaalde sectoren, bijvoorbeeld wapens en tabak), 'best-in-class' of positieve ESG-prestatie screening, specifieke ESG-thema's (bijvoorbeeld groene gebouwen, gendergelijkheid, duurzame landbouw), en ten slotte impactbeleggingen met specifieke sociale of milieudoelstellingen.

In zijn studie van 2022 beantwoordt ERSIS² de vraag 'Hoe ben ik zeker dat het (beleggings)product ECHT duurzaam is?' Er bestaat immers veel vrijheid rond de interpretatie van duurzaamheid met een even groot risico op greenwashing

als gevolg (lees ook 'Greenwashing aan banden', p. 19). Bovendien moet er een onderscheid worden gemaakt tussen de duurzaamheid van de financiële instelling en van het financiële product. De duurzaamheid van een financiële instelling zegt immers niet noodzakelijk iets over de duurzaamheid van zijn financiële producten of omgekeerd. Financiële actoren die over het algemeen niet uitgesproken inzetten op duurzaamheid op bedrijfsniveau, kunnen wel duurzame financiële producten aanbieden. Wie als consument inzicht wil krijgen in de duurzaamheid van een bank kan bijvoorbeeld de BankWijzer³ van FairFin raadplegen. Die ngo pleit voor duurzame investeringen en screent en vergelijkt het investerings- en financieringsbeleid van Belgische banken op tien criteria.

Om na te gaan hoe een financiële speler bijdraagt aan een duurzamere samenleving, moet je analyseren hoe het ESG-beleid transversaal is ingebed in een organisatie, in de strategie, in de governance, in de producten en diensten die ze aanbiedt om de transitie

¹ De Global Sustainable Investment Alliance is een internationale organisatie die verschillende organisaties samenbrengt om duurzame investeringen te bevorderen.

² ERSIS, *Duurzaam Sparen en Beleggen in België: actualisatie tot 2021 en nieuwe trends en inzichten*, pp. 70-71

³ www.bankwijzer.be



FACTSHEET 'TOWARDS SUSTAINABILITY LABEL' ⁴

Doel: een minimaal duurzaamheidsniveau garanderen en het duurzaamheidsniveau van gelabelde fondsen verhogen

Impact: meest succesvolle en omvattende label in Europa⁵

Aantal beleggingsproducten: +/- 800

Betrokken financiële instellingen: +/- 100 beheerders uit meer dan 10 landen

Waardevolume (eind 2023): meer dan 520 miljard euro beheerd volgens de labelkwaliteitsnorm, waarvan ongeveer 30% in artikel 9-producten (donkergroen) en 70% in artikel 8-producten (lichtgroen)

Ageas: AG Insurance beschikt over 42 fondsen (eind 2023) met het Towards Sustainability Label

Sinds zijn creatie in 2019 groeide het Towards Sustainability Label uit tot de marktstandaard en benchmark voor duurzame financiële producten in België en in toenemende mate ook in veel andere Europese landen. Jaarlijks worden de gelabelde producten opnieuw geëvalueerd.

De kwaliteitsstandaard is geen eindpunt, maar een traject waarin het label alle financiële spelers en beleggers wil betrekken. De erkenning van de beleggingsproducten wordt bovendien jaarlijks hernieuwd. In januari 2024 werd de nieuwe versie 2023⁶ van de kwaliteitsnorm van kracht voor nieuwe gelabelde producten. In juni 2024 voor bestaande labels. Doel is te evolueren naar strengere normen, met als ultieme doel dat alle financiële producten een minimaal aanvaardbaar niveau van duurzaamheid behalen.

Towards Sustainability koos bewust voor een breed label, dat impact creëert door enerzijds een grote groep uiteenlopende financiële instellingen aan te spreken en anderzijds geschikt te zijn voor particuliere en institutionele beleggers met uiteenlopende profielen. Op die manier wil het de hele markt van financiële producten geleidelijk duurzamer maken.

www.towardssustainability.be

van haar klanten te vergemakkelijken of financieren en, heel belangrijk, in hun risicobeheerpraktijken. Wettelijke publicatie van ESG-informatie onder de EU-taxonomie, publicatie van informatie over ESG-risico's binnen pijler 3 zoals opgelegd door de Europese Bankautoriteit (EBA) en natuurlijk de CSRD bieden transparantie en maken het mogelijk de ESG-informatie te vergelijken. Op die manier kunnen beleggers hun keuzes op het gebied van duurzaamheid onderbouwen. Naast publicatie van die informatie wordt van de financiële spelers verwacht dat ze hun ESG-risico's beheren, dat blijkt bijvoorbeeld uit de ECB-gids over klimaat- en milieurisico's bestemd voor banken in de EU.

Een ding staat vast: er bestaat nog heel wat discussie over de definities van duurzame beleggingen. Europa werkt aan een duidelijk kader, maar in afwachting daarvan vereisen de Europese SFDR-regels dat fondsenhuizen duidelijk rapporteren over de duurzaamheidsambities van hun producten. De Belgische toezichthouder, FSMA, controleert.

⁴ Cijfers geraadpleegd eind december 2023

⁵ Het Towards Sustainability Label is, exclusief louter geldmarktfondsen, het grootste label in Europa volgens netto-actief. Het is tevens het label dat beheerders het vaakst gebruiken bijkomend aan een ander nationaal label. Meer dan 70% van de netto-instroom in duurzame producten in Europa ging in 2022 naar producten met het Towards Sustainability Label.

⁶ https://towardssustainability.be/public/TowardsSustainability_QSRevision2023_Final_20230630.pdf

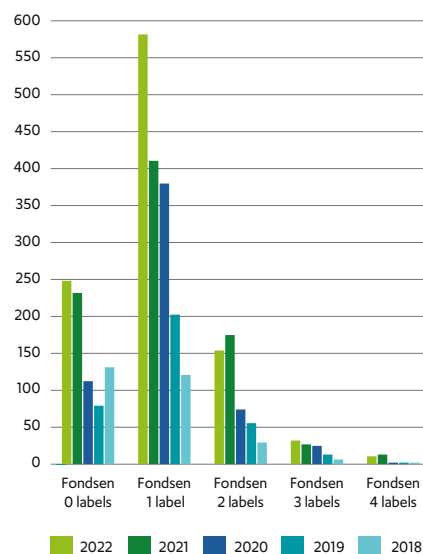
■ ■ ■

ALLE MATEN EN GEWICHTEN

Naast de classificatie conform de SFDR zijn ook duurzaamheidslabels zinvol om de transparantie van financiële producten te verbeteren. En die labels zijn er in alle maten en gewichten: FNG Siegel, Greenfin label, Label ISR, LuxFLAG Environment, LuxFLAG ESG, Nordic Swan Ecolabel, Umweltzeichen ... Al die uiteenlopende labels in Europa kijken elk op een eigen manier naar E, S en G en kiezen al dan niet voor een focus. Zo legt het Europese Ecolabel voor non-foodproducten en diensten⁷ zich specifiek toe op het milieu, terwijl het Belgische Towards Sustainability Label de drie elementen zo volledig mogelijk tracht te integreren. Dat laatste label, in 2019 ontwikkeld op initiatief van Febelfin, wordt door een onafhankelijk labelagentschap (Central Labelling Agency, CLA) toegekend en wil geen nichenorm zijn die enkel donkergroene of fossielvrije beleggingen toelaat. Volgens Tom Van den Berghe (Febelfin) behoort het label tot de strengste in Europa. *“Zo worden de labelcriteria om de twee jaar herzien door een multistakeholderbevraging binnen en buiten de financiële sector (academici, ngo’s, toezichthouders ...), rekening houdend met de evolutie van de verwachtingen van klanten, nieuw wetenschappelijk onderzoek, de beschikbaarheid van betere bedrijfsdata, nieuwe regelgeving enz. Op die manier wordt het ook een drijfveer voor de labelhouders om altijd weer beter te doen. Doel is immers niet dat producten hun label verliezen, wel dat we met zijn allen op een rendabele manier doorstoten naar een hoger kwaliteitsniveau.”*

Het aanvragen van een of meerdere labels gebeurt volledig vrijwillig. Dat betekent ook dat niet-gelabelde fondsen niet per definitie minder duurzaam zijn. Toch blijkt uit de cijfers van Forum Ethibel duidelijk dat de duurzaamheidslabels aan populariteit winnen. En blijft het aantal gelabelde fondsen op de Belgische markt toenemen (zie de figuur hieronder).

AANTAL LABELS PER FONDS OP DE BELGISCHE MARKT



Bron: Ethibel Forum, Erisstudie 2023

APPELS MET PEREN VERGELIJKEN

Omgekeerd willen en moeten steeds meer niet-financiële actoren of bedrijven niet actief in de financiële sector transparant aantonen en rapporteren hoe duurzaam hun activiteiten zijn. Of dat niet zijn (lees ook 'Voordelen ESG-rapportage', p. 25). Daarvoor kunnen ze zich, net als de financiële actoren trouwens, beroepen

op de zogenaamde ESG-ratingproviders die de businessactiviteiten een ESG-score of -rating geven.

ESG-ratings verschaffen beleggers en financiële instellingen informatie nodig voor hun beleggingsstrategieën en risicobeheersing. Net als bij de labels, zijn er vandaag talloze providers die zich allemaal specialiseren in het analyseren van de ESG-data: MSCI, Morningstar (dat recent Sustainalytics overnam), Refinitiv en zelfs beroemde ratingbureaus, zoals Moody's, Fitch en S&P Global om er maar een paar te noemen. De toegevoegde waarde van die providers is dat ze een ratingsysteem opzetten dat een algemeen beeld geeft van de ESG-prestaties van een bedrijf. Morningstar bijvoorbeeld ontwikkelde een 'ESG Risk Rating'-systeem met vijf fasen, gaande van 'verwaarloosbaar' tot 'ernstig'. Refinitiv gebruikt een ESG-score die varieert van 0 tot 100; S&P weer een andere van 0 tot 100. Zo zijn er bijna evenveel varianten van ESG-scores als ratingproviders⁸. Ieder beweert over de beste database en methodologie te beschikken. Anders gezegd, vandaag bestaat er strikt genomen geen universele score, enkel indicatoren die min of meer betrouwbaar zijn afhankelijk van de bronnen die ze hanteren. *“Het gevolg van de verschillende ESG-standaarden en wildgroei aan ESG-ratingproviders is dat de ESG-risico's en -prestaties moeilijk te vergelijken zijn tussen ondernemingen”,* besluit Philip Joos, professor Accounting. *“De diffuse kwaliteit van de rapportage bepaalt het 'feedbackmechanisme' dat externe partijen al dan niet in staat stelt de aard en het risico van de ESG-activiteiten te quoteren en in het geval van financiers*

⁷ Het Ecolabel voor beleggingsproducten staat voor onbepaalde tijd on hold.

⁸ Depuydt Piet, Cockx Raphael, *De donkere kant van de groene scores voor bedrijven*, De Tijd, 5 februari 2022

te komen tot een correcte prijszetting of kapitaalkost. Bovendien baseren de meeste providers zich op informatie die bedrijven vrijwillig rapporteren. Maar is dat niet de slager die zijn vlees keurt? Met als gevolg dat overal in de wereld niet-neutrale ESG-rapporten of duurzaamheidsverslagen circuleren.”

De verplichte ESG-rapportage, die bovendien door een externe auditor zal moeten worden gevalideerd, zal de standaardisering in de hand werken.

Om de markt voor ESG-ratings betrouwbaarder en transparanter te maken en de integriteit van ESG-ratingbureaus te versterken, werkte de Europese Commissie in juni 2023 een voorstel van verordening uit⁹. Nieuwe principes over de organisatie en heldere regels moeten belangenconflicten voorkomen. In het huidige voorstel moeten ESG-ratingbureaus die actief zijn in de EU een vergunning krijgen van de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) die ook toezicht zal uitoefenen. Particuliere ESG-ratings en ESG-ratings die voor interne doeleinden worden gebruikt, zouden buiten het toepassingsgebied vallen. Het voorstel ligt nu voor overleg bij het Europees Parlement en de Raad.

Vergeet echter niet dat 'duurzaam' een dynamisch begrip is. Het blijft bijzonder moeilijk om met de huidige criteria te anticiperen op nieuwe of toekomstige maatschappelijke en technologische ontwikkelingen. Technologie en maatschappij evolueren razendsnel waardoor een project altijd nog duurzamer kan dan aanvankelijk



NAAR EEN VERSMELTING VAN FINANCIËLE EN ESG-RATINGS?

Onderzoekers van het Massachusetts Institute of Technology (MIT)¹⁰ en de Universiteit van Zürich onderzochten bij zes prominente ratingproviders de verschillen in ESG-ratings en de impact daarvan. De correlatie tussen de zes lag opmerkelijk lager dan bij gangbare kredietratings. Er zijn drie factoren die leiden tot uiteenlopende ratings:

1. Een verschil in de indicatoren die worden gemeten. Zo houdt de ene ratingprovider rekening met de CO₂-uitstoot en arbeidsomstandigheden, terwijl een andere dat niet doet.
2. Meetverschillen omdat de providers wel dezelfde indicatoren meten maar zich daarvoor beroepen op verschillende ruwe databronnen.
3. Een verschil in gewichten die de ratingproviders toekennen aan de indicatoren, omdat ze afwijkende visies hanteren over het relatieve belang van de indicatoren.

Opvallend: de onderzoekers stelden vast dat er ook zoiets sluimert als het 'rater effect'. Met name dat er een grote kans bestaat dat een bedrijf dat een hoge score krijgt in één categorie (E, S of G) ook hoge scores krijgt in de andere categorieën, vooral van dezelfde ratingprovider.

Philip Joos gaat ervan uit dat naarmate de standaardisering van de databronnen en de procedures toeneemt, de divergentie tussen de scores kleiner zal worden. "En dat de ESG-ratings in fine zullen consolideren en deel worden van de bestaande kredietratings voor wat betreft de financiële materialiteit." – lees 'Voordelen ESG-rapportage', p. 25.

Ten slotte kunnen we ons afvragen in welke mate de CSRD-regulering zal leiden tot een standaardisering van de ratingmethodologie die de Europese ratingproviders toepassen.

⁹ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/nl/ip_23_3192

¹⁰ *Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings*, Review of Finance, 23 mei 2022 - <https://doi.org/10.1093/rof/rfac033>

■ ■ ■

voor mogelijk werd gehouden. Het objectiveren van duurzaamheid en de beoordelingscriteria is met andere woorden een levend langetermijnproces.

“Wie zeker wil zijn dat een bedrijf het intrinsiek goed meent met de verduurzaming van zijn activiteiten, kijkt anno 2024 best naar het corporate governancebeleid”, adviseert Vanessa Temple (ING). “Wanneer alle incentives focussen op financiële returns en het kortetermijnbeleid domineert, dan weet je al voldoende. Zijn de KPI’s die de raad van bestuur vooropstelt ESG-gedreven of niet? Op welk niveau bevindt zich de ESG-officer? Wordt duurzaamheid (uit) gedragen door het topmanagement? Uiteraard moet het bedrijf de tijd krijgen om het roer te keren, maar ook al is het een tanker, elke centimeter koersverandering heeft impact.”

Het is zaak niet in de val te trappen dat de rating een waardeoordeel wordt. Duurzaamheid is meer dan een percentage dat conform is met de EU-taxonomie. Er moet worden vermeden dat een bedrijf met een omzet die 10% compliant is met de EU-taxonomie (zie hoofdstuk 2, 'Duurzaam investeren wat is het wel, wat is het niet?', p. 9) als duurzamer zal worden beschouwd dan een onderneming met 5%. Ook al is dat laatste bedrijf misschien bijzonder duurzaam actief in een domein dat buiten de taxonomiescope valt. Een kmo die niet verplicht is te rapporteren, maar heel duurzaam werkt, zou zelfs een score 0% kunnen krijgen. Financiële actoren mogen zich met andere woorden niet blindstaren op ESG-ratings, maar moeten die aanvullen met een eigen due diligence.

Omdat kwantitatieve data niet alleenzalmakend zijn, krijgt de story of het narratief van de ESG-strategie,

en dus de impactmaterialiteit van bedrijven (lees 'Voordelen ESG-rapportage', p. 25) daarbij steeds meer aandacht. Zo laten financiers en fondsbeheerders artificiële intelligentie los op duurzaamheidsrapporten en de nieuwsstroom om ze op dat soort informatie te filteren. Zo wil fondsbeheerder Invesco met computergestuurde taalanalyse de inconsistente duurzaamheidsrankings van bedrijven tackelen¹¹. Zijn tweede uitdaging is het tijdig oppikken van controverses over genoteerde bedrijven. “Er was een issue over moderne slavernij bij een Europese kledingketen, maar we stelden vast dat de meeste ESG-ratingbureaus dat niet oppikten”, geeft **Erhard Radatz**, fondsbeheerder bij Invesco, als voorbeeld. “Het duurde weken voor ze de nieuwsstroom daarover in een opinie hadden omgezet. Dat is rijkelijk laat voor een belegger.”

HOE BETROUWBAAR ZIJN DE ESG-DATA?

Het (verplicht) verstrekken van zekerheid over ESG-data noemt men 'assurance'. Zowel financiële als niet-financiële actoren die verplicht zijn om extra-financiële data te rapporteren, moeten die rapportage laten bekrachtigen door een externe auditor. Aan de auditor dus om te verzekeren dat de informatie overeenkomstig de toepasselijke normen is gerapporteerd en te beoordelen of ze al dan niet een getrouw beeld van de werkelijkheid geven.

De CSRD-regelgeving maakt een onderscheid tussen de zogenaamde 'beperkte' mate van zekerheid ('limited assurance') en de 'redelijke' mate van zekerheid ('reasonable assurance'). Het besluit bij assuranceopdracht met beperkte zekerheid wordt 'gewoonlijk in een negatieve vorm geformuleerd door te verklaren dat de beroepsbeoefenaar geen kwesties heeft vastgesteld op grond waarvan zou kunnen worden geconcludeerd dat het onderzoeksobject een materiële onjuistheid bevat'. Het besluit van een assuranceopdracht met een redelijke mate van zekerheid 'wordt gewoonlijk positief geformuleerd en geeft een oordeel over de meting van het onderzoeksobject aan vooraf vastgestelde criteria'.¹²

De CSRD voorziet in een progressieve aanpak om het niveau van de zekerheid te verhogen. Zo worden ondernemingen tijdens de eerste jaren van de CSRD verplicht om hun verslag te laten controleren op basis van een 'limited assurance'. Vanaf uiterlijk 1 oktober 2028 zal de Europese Commissie standaarden vaststellen voor 'reasonable assurance'-opdrachten.

Op wereldniveau ontwikkelt de International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB) momenteel een nieuwe standaard voor assurance inzake duurzaamheidsverslaggeving¹³: de voorgestelde International Standard on Sustainability Assurance (ISSA) 5000, General Requirements for Sustainability Assurance Engagements (ISSA 5000). De draft werd in september 2023 gepubliceerd. Definitieve goedkeuring wordt verwacht in december 2024.

¹¹ www.tijd.be/markten-live/analyse/duurzaam-beleggen-rekent-op-artificiele-intelligentie/10351635

¹² www.ibr-ire.be/nl/actueel/esg/van-een-beperkte-naar-een-redelijke-mate-van-zekerheid

¹³ www.iaasb.org/consultations-projects/sustainability-assurance

CASE

TESLA vs. EXXONMOBIL



Elon Musk, CEO van autofabrikant Tesla, maakt zich druk dat ESG overdreven gepolitiseerd is en een onbetrouwbare indicator van duurzaamheid¹⁴. De reden achter die bewering is dat olieproducent ExxonMobil in de wereldwijde top tien van S&P 500 ESG-Index staat, terwijl Tesla eruit werd verwijderd. Die beslissing komt na claims van rassendiscriminatie en crashes in verband met zijn autopilotvoertuigen, schrijft Bolero, de blog van KBC-groep in mei 2022.¹⁵ Een van de factoren die hebben bijgedragen tot het verwijderen van Tesla uit de index was het gebrek aan gepubliceerde details over zijn koolstofarme strategie of gedragscodes.

Waarom een olie- en gasbedrijf een positieve rating krijgt voor zijn ESG-factoren, terwijl een fabrikant van elektrische auto's uit de lijst wordt gewipt, heeft veel te maken met het verschil tussen de ESG-scores en de daadwerkelijke impact van een bedrijf. Zo is het mogelijk dat Exxon het strengste gezondheids- en veiligheidsbeleid toepast, solide ethische principes naleeft en een uitgebreid milieubeheersysteem heeft, wat hen een hoge ESG-score oplevert. De impactscore van de groep ligt echter veel lager aangezien het wereldwijd zo'n 3% van de olie produceert, wat een schadelijk effect heeft op het gros

van zijn stakeholders. Tesla daarentegen behaalt – volgens de S&P-methodologie – een minder goede ESG-score vanwege zijn inadequate gezondheids- en veiligheidspraktijken voor werknemers, beschuldigingen van discriminatie en de veiligheid van zijn eindklanten.

De case illustreert duidelijk het spanningsveld in het gewicht dat ratingproviders geven aan de E, S of G in hun methodologie. En de nood aan uniforme ratingcriteria.

¹⁴ Welch Matthew, *Hoe verhouden ESG en Impact tot elkaar?* MoneyStore.be, 7 maart 2023

¹⁵ www.bolero.be/nl/analyse-en-inzicht/blog/tesla-wordt-uit-de-s-p-500-esg-index-gezet

VALKUILEN EN UITDAGINGEN DUURZAAM INVESTEREN

ESG alleen **ZAL ONS NIET REDDEN**

Onderschat de **SOCIALE IMPACT** van de **TRANSITIE** niet

Een ESG-rating mag **GEEN WAARDEOORDEEL** worden

Te veel bedrijven laten zich leiden door de **'WAAN VAN HET KWARTAAL'**

KINDERZIEKTEN vertragen ESG-transitie

Op de vraag of het klimaatakkoord van Dubai historisch was of niet antwoordt **Hans Bruyninckx**, professor milieubeleid aan de Universiteit Antwerpen en tien jaar lang de topman van het Europees Milieuagentschap, dat het alsnog een overwinning is dat bijna tweehonderd landen onderschrijven dat fossiele brandstof moet worden afgebouwd, ook al is dat engagement niet bindend¹. *“Onderschat het belang van waarden en normen niet. Ook die sturen gedrag. De internationale norm is nu: fossiel moet eruit. Dat begint te wegen op investeringsbeslissingen van belangrijke spelers, zoals de financiële sector. (...) Topbankiers zijn bezorgd dat hun fossiele investeringen waardeloos worden. (...) Het is cruciaal dat zij in de juiste richting worden gestuurd. Want met publieke middelen alleen komen we er niet.”*

In de hoofden van de bankiers is fossiel dood. Toch voeren de oliereuzen hun investeringen op. Volgens Tom Van den Berghe (Febelfin) legt het Internationaal Energieagentschap de

'peak oil demand', het moment waarop de vraag naar olie zijn hoogtepunt bereikt, op 2030. Dat verklaart de paradox. Tot dan hebben de olieproducenten geen enkele reden om bij te draaien. *“Het toont ook aan dat de ESG-strategie een onvoldoende sterke driver is om de duurzaamheidstransitie te sturen. ESG alleen zal ons niet redden.”* Het is de rol van het beleid om ervoor te zorgen dat de duurzame keuze financieel de meest rendabele is.

“Je kunt de fossiele wereld niet met een vingerknip uitsluiten, zonder rekening te houden met de bevoorradingszekerheid en betaalbaarheid van onze energie. De sociale impact zou enorm zijn”, waarschuwt Vanessa Temple (ING België). De huidige economie wordt nog altijd voor 80% aangedreven door fossiele brandstoffen². *“Het is onverenigbaar te stellen dat je de consument in donkergroene producten kan laten investeren en ze tegelijkertijd voor een habbekrats naar het zuiden kunnen vliegen.”*

¹ Renson Ine, De Greef Annelien, *Voormalig topman Europees Milieuagentschap na het klimaatakkoord: “De bankiers zijn mee in het klimaatverhaal. Als het geld beweegt, kan het snel gaan”, De Standaard, 16 december 2023*

² Zie ING's recente communicatie over energy financing: www.ing.com/Newsroom/News/Press-releases/ING-takes-next-steps-on-energy-financing-after-COP28.htm



VERGEET DE S EN DE G NIET

Vandaag ligt de focus bij duurzaam investeren of beleggen vooral op de E van ESG. Governance G en het sociale luik S komen vaak op de tweede of derde plaats. Met al even vaak onverwachte gevolgen bij de ratings (lees de casestory 'Tesla vs. ExxonMobil', p. 33). Nochtans staan een sociaal gezonde werkomgeving en een deugdelijk bestuur garant om zowel ESG-risico's als financiële tegenslagen te vermijden.

In de schoot van de Europese richtlijn CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) lanceerde Europa eind juli 2023 een eerste set van 12 standaarden, de zogenaamde ESRS (European Sustainability Reporting Standards). Naast twee horizontale standaarden (die vooral de rapportagebepalingen vaststellen) bevatten de ESRS tien thematische standaarden met specifieke rapportagevereisten voor zowel milie-, sociale als governancekwesties. Op die manier krijgen bedrijven houvast en weten ze welke data ze moeten rapporteren en hoe. Data die ook toegankelijk is voor geïnteresseerde beleggers of investeerders.

De Europese Commissie is van plan om nog een stap verder te gaan met de S-component en om, net als bij de E-component, een specifieke taxonomie te ontwikkelen voor de sociale impact van bedrijven. In februari 2022 stelde de Europese Commissie dat een toekomstige sociale taxonomie rekening moet houden met drie duidelijke doelstellingen: waardig werk in de hele waardeketen, een passende levensstandaard en het welzijn van de eindgebruikers, en inclusieve en duurzame gemeenschappen. De onderhandelaars werden het echter niet eens over een conceptueel kader en een meetstelsel die zowel op Europees als op wereldniveau zouden werken. Maar zelfs nu het initiatief in de koelkast zit, blijft de Commissie aandacht besteden aan de sociale dimensie, met name in het kader van de 'Corporate Sustainability Due Diligence'-richtlijn.

Het relatieve gebrek aan aandacht voor de G in de ESRS (met slechts één norm tegenover vijf voor E en vier voor S) leidde tot verwarring over de aard en rol van corporate governance binnen ESG-raamwerken. Toch is ook de G fundamenteel voor de realisatie van zowel de E als de S. In juni 2022 stelde de World Economic Forum Global Future Council on Transparency and Anti-Corruption ook al een lijst van factoren op die moeten worden opgenomen in de G in ESG⁴.

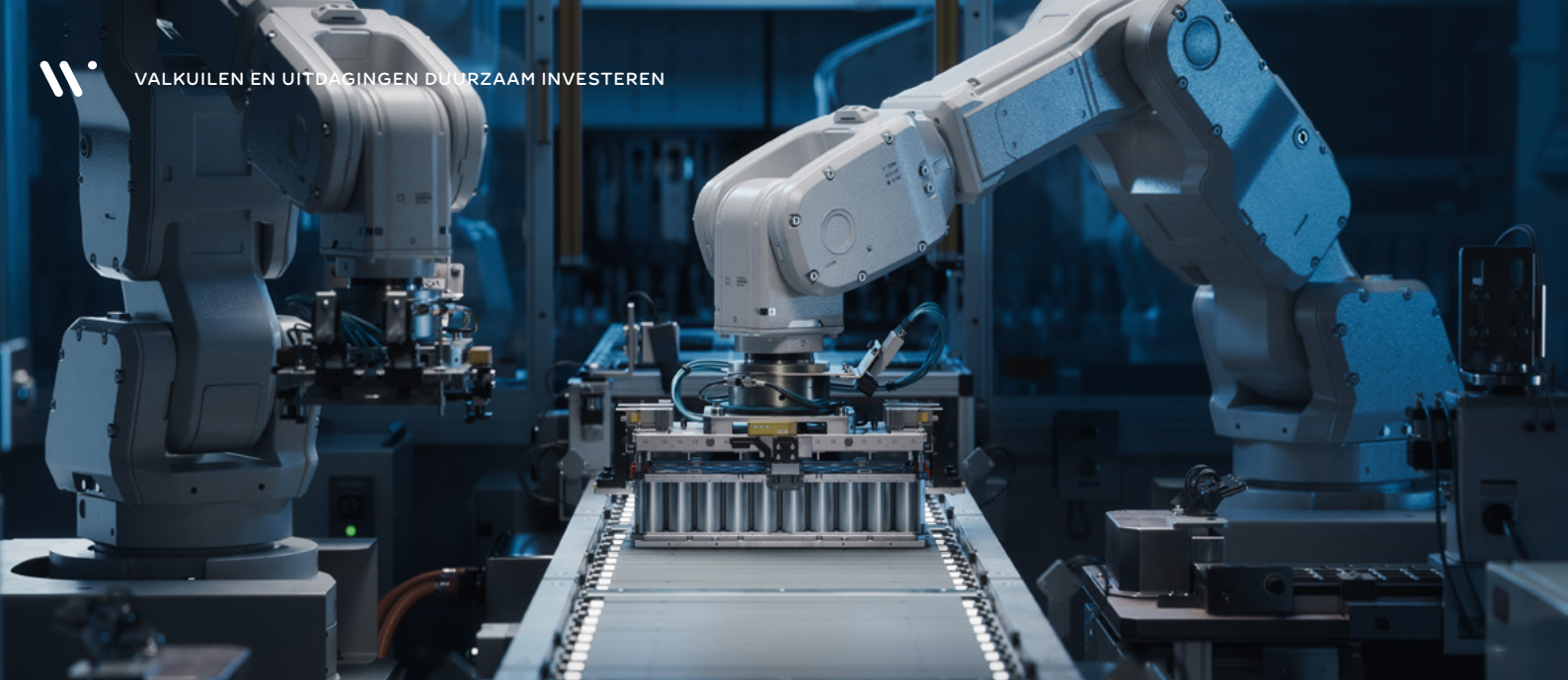
SOCIAAL EN REALISTISCH

De verduurzaming van de economie brengt trouwens nog andere tegenstellingen aan het licht. Zo gaat ze soms in tegen sociale doelstellingen, zoals werkgelegenheid. Uit een survey in opdracht van de European Association of Automotive Suppliers (CLEPA)³ bij 100 toeleveringsbedrijven in de Europese autosector blijkt dat 500.000 jobs zullen verdwijnen door het verbod op nieuwe auto's met een verbrandingsmotor dat in 2035 van kracht wordt in de EU. Elektrische auto's hebben nu eenmaal minder onderdelen dan auto's met een verbrandingsmotor. De toename in jobs bij de productie van autobatterijen en elektrische onderdelen compenseert het verlies met amper de helft. "Kunnen we een ontwikkeling die leidt tot minder uitstoot maar gepaard gaat met een grotere sociale kloof wel duurzaam noemen?", vraagt professor Philip Joos zich af.

...

³ <https://clepa.eu/wp-content/uploads/2021/12/Transition-Impact-Study-Summary-brochure-study-EV-Impact-Assessment.pdf>

⁴ www3.weforum.org/docs/WEF_Defining_the_G_in_ESG_2022.pdf



In fine mag de transitie naar een meer duurzame wereld niemand achterlaten. Dat zou concreet kunnen betekenen dat je als verzekeraar bijvoorbeeld geen brandverzekering zou mogen weigeren omdat de EPC-waarde van de woning ondermaats is. Of dat de bank een bedrijf van de ene op de andere dag niet kan uitsluiten van financiering omdat het onvoldoende duurzaam zou werken. “Vergeet trouwens niet dat ook de financiële actoren moeten voldoen aan de ESG-(risico)verplichtingen en dat ook de overheid haar rol zal spelen om de transitie door te voeren”, herhaalt Vanessa Temple. Hoe dan ook blijft het logisch dat op hoe meer ESG-parameters bedrijven duurzaam scoren, hoe aantrekkelijker ze worden. Met die nuance dat banken hun investeringsbeslissing niet mogen laten afhangen van een procent meer of minder op die of die parameter.

Professor **Koenraad Debackere**, een boegbeeld van innovatie in België, stelt ondubbelzinnig dat we moeten streven naar een realistische transitie

“die systemisch is doordacht en ondersteund. Om bijvoorbeeld tot 2030 jaarlijks één terawatt extra geïnstalleerd vermogen zonne-energie te realiseren, is meer dan 50 miljoen ton staal en 40 miljoen ton beton nodig. Die twee materialen circulariseren en decarboniseren zal lukken, maar er is nog een lange weg af te leggen. Dat soort afwegingen moet je in rekening brengen zodat de ondernemers een realistisch en resultaatgericht transitiepad kunnen uitstippelen. Een transitie kan immers pas rechtvaardig zijn als ze ook realistisch is.”

En zoals dat gangbaar is in een vrije economie heeft het bedrijf dat voorsprong neemt een concurrentievoordeel op een onderneming die dat niet doet. Olieproducenten zoals Aramco die wachten op de oil peak⁵ en te laat of onvoldoende hun businessmodel aanpassen en inzetten op alternatieve energievormen in lijn met de klimaatdoelstellingen, zullen worden beconcurrerd door toetreders met alternatieve energievormen en -diensten.

Het feit dat de beurskoers van Aramco in 2021 nauwelijks veranderde (-2%) tegenover een stijging met 24% van Shell en 17% van TotalEnergies is mogelijk een indicatie dat beleggers rekening houden met de ontwikkeling van alternatieve energiebronnen en de rol die traditionele olie- en gasbedrijven daarin spelen. Samengevat: de duurzaamheidscriteria wegen almaar zwaarder door omdat ze een belangrijke impact hebben op de weerbaarheid en langetermijnrentabiliteit van een onderneming. Een gebrek aan vermogen – of wil – tot transitie kan zich immers vertalen in hogere financiële risico's voor de onderneming en haar financiers. Wie hardleers op korte termijn blijft denken, zal het hooguit nog enkele jaren uitzingen.

Tegelijk mogen we niet naïef zijn. Op korte termijn kan investeren in duurzaamheid de winstcijfers onder druk zetten. Ondanks de indirecte, niet-financiële positieve effecten op lange termijn, laten veel – in hoofdzaak beursgenoteerde – bedrijven zich leiden door de ‘waan van

⁵ Het moment waarop de olieproductie zijn hoogtepunt bereikt.

het kwartaal'. Volgens de experts zal er pas echte druk ontstaan (zie het hoofdstuk 'Drivers voor duurzaam investeren', p. 23) wanneer het aantal rechtszaken fors zal toenemen. Of wanneer bedrijven via hun investeerders echt ondervinden dat duurzaamheid de beslissing tot investeren (of niet) gaat bepalen. Dat kantelpunt verwacht Philip Joos pas rond 2030. *"Het zal nog jaren duren vooraleer ESG-initiatieven zich zichtbaar vertalen in de financiële cijfers en een waardevermindering van bepaald activa. Het is wachten tot de 'reasonable assurance' volwassen wordt en de connectie en integratie van financiële en extra-financiële data werkelijkheid."*

DILEMMA'S EN KINDERZIEKTEN

Ondanks de overtuiging en alle goede wil van de beleidsmakers en stakeholders op alle niveaus, moet een aantal 'kinderziekten' nog worden aangepakt wil de ESG-transitie en -rapportage een succesverhaal worden.

- Het duurde decennia om de kwalitatieve rapportage van financiële gegevens op punt te stellen. Vandaag wil men dezelfde, accurate transparantie bereiken voor extra-financiële data, maar dan binnen een tijdspanne van hooguit enkele jaren. Dat terwijl veel data nog niet wijdverspreid of toegankelijk zijn. Groene financiën worden zo het privilege van investeerders die databanken kunnen betalen. Of van bedrijven die over

de nodige resources beschikken om de data op een gestandaardiseerde en geautomatiseerde manier te verzamelen.

- De financiële sector wordt vandaag verplicht data door te geven waarover de klanten-bedrijven vaak zelf nog niet beschikken. Of de data zijn wel beschikbaar, maar moeten alsnog bedrijf per bedrijf worden opgevraagd omdat ze nog geen toegang krijgt tot overheidsdatabanken. Een treffend Belgisch voorbeeld daarvan zijn de EPC-waarden van vastgoed – die bovendien door elke regio op een andere manier worden berekend. Die info is voor de financiers van essentieel belang om nieuwe duurzame producten te kunnen ontwikkelen en de klimaatrisico's van hun kredietportefeuille in te schatten.
- De verplichte rapportage blijft tot op heden een Europees verhaal. De internationale, wereldwijde regels worden pas na 2025 verwacht. Uiteindelijk moet er een wereldwijd level playing field komen. Vandaag zijn er nog verschillende duurzame rapportagestandaarden in ontwikkeling (denk aan de International Sustainability Standards Board dat standaarden ontwikkelt op wereldschaal)⁶. Die divergentie doet de positieve impact die globaal opererende financiële markten en ondernemingen kunnen hebben, verwateren. Bovendien is het bijzonder moeilijk om duurzaamheid als een eenvormige maatstaf te dicteren, want het heeft ook een geografische,

demografische en historische component. Kunnen we vandaag van landen als India of China hetzelfde transitievermogen verwachten als van Europa?

- De divergentie tussen Europese en wereldwijde regels maakt het bedrijven die wereldwijd actief zijn bijzonder moeilijk om hun datacollectie en rapportage te standaardiseren. En wat met de impact daarvan op hun duurzaamheidskwalificatie?
- Wat met de financiering van bedrijven die actief zijn in domeinen die als niet-duurzaam worden beschouwd, maar wel noodzakelijk zijn voor de maatschappij? Denk aan defensie of een producent van nucleaire energie. Maken we een verschil tussen bedrijven die de duurzaamheidscriteria flagrant met de voeten treden en bedrijven wier corebusiness vandaag maatschappelijk noodzakelijk is, maar als minder duurzaam wordt gepercipieerd – een perceptie die trouwens evolueert in de tijd?
- Elk bedrijf wordt door zijn verschillende stakeholders gevraagd om duurzaamheidsinformatie aan te leveren. Maar tot op vandaag zijn de rapportagecriteria van de verschillende financiële instellingen nog niet geharmoniseerd. In de schoot van sectorfederatie Febelfin loopt een pilotproject om die bevraging en rapportage zo vlot en proportioneel mogelijk te laten verlopen.

⁶ www.ifrs.org/groups/international-sustainability-standards-board/issb-frequently-asked-questions/

BESCHOUW DE TRANSITIE
NAAR DUURZAMER
ONDERNEMEN NIET ALS EEN
VERPLICHTING OF BEDREIGING,
MAAR ALS EEN KANS OM
TE GROEIEN.

7.

HOE BEGIN JE ERAAN?

INVESTEER OF BELEG op middellange en lange termijn

Begrijp de **DUURZAAMHEIDS-STRATEGIE** achter een fonds

Houd rekening met zowel financiële als **DUURZAAMHEIDS-CRITERIA**

Duurzamer ondernemen biedt **GROEIKANSEN**

Meerderheid Belgische **ONDER-NEMINGEN NIET KLAAR** voor rapportage

DUURZAAM ONDERNEMEN **STOPT NIET** aan de poorten van het bedrijf

'Wenst u in korte tijd veel geld te verdienen? Investeer dan vooral in prostitutie, sigaretten, wapentuig, goktenten en alcohol. Al slaapt u misschien iets geruster als u kiest voor een duurzame belegging.' Zo opende de rubriek Netto (De Tijd) in 2018 nog een artikel over duurzaam beleggen. Wie duurzaam wil investeren of beleggen¹ denkt best op middellange en lange termijn. Waarden en normen wisselen immers sneller dan vroeger. Investeren die enkele jaren terug nauwelijks iemand deden opkijken, doen anno 2024 de wenkbrauwen fronsen.

Bedrijven op zoek naar financiering kunnen vandaag niet (veel) langer (meer) zonder een weldoordachte extra-financiële strategie als pijler voor de strategische langetermijnvisie. Dankzij zo'n strategie wordt het makkelijker om risico's en kansen te identificeren en tot innovatieve

oplossingen te komen die de negatieve impact beperken en tegelijk de positieve impact versterken (lees 'Voordelen ESG-rapportage', p. 25). Uitstel van actie maakt het almaar moeilijker om de duurzame transitie en de noodzakelijke financiering te realiseren.

"Begin er zo snel mogelijk aan. De kern van het verhaal is dat je de transitie naar duurzamer ondernemen niet als een verplichting of bedreiging mag beschouwen, maar als een kans om te groeien, als een differentiator", beklemtoont **Vanessa Biebel**. Zij staat aan het hoofd van het VBO-competentiecentrum 'Sustainability & Circulaire economie'. *"Een bedrijf moet op alle domeinen optimaal proberen te presteren, maar de focus zal verschillen naargelang de corebusiness. Voor de zorgsector bijvoorbeeld staat de S centraal, terwijl de maakindustrie meer aandacht zal hebben voor de E.*

¹ Cleeren Ellen, *Duurzaam beleggen in zes stappen*, Netto, De Tijd, 24 april 2018

■ ■ ■

Ook in de rapportage moet die focus er zijn: start met wat voor uw onderneming de meest relevante duurzaamheidsrisico's en -opportuniteiten zijn." Een goede raad die net zo goed geldt voor de multinational als voor de kmo.

De meeste Europese regels richten zich momenteel op de grootste ondernemingen, maar dat betekent niet dat ze niet relevant zijn voor kleinere ondernemingen. Integendeel, de ESG-rapportage verplicht bedrijven bijvoorbeeld om met een kritische blik naar de eigen activiteiten te kijken. De horizon van elke onderneming valt immers samen met de lange termijn, een termijn waar meestal geen tegenstrijdige belangen meer zullen bestaan tussen aandeelhouders en anderen.

Iedereen moet mee, zoveel is zeker. Belangrijk is dat de top van het bedrijf de juiste klemtonen legt. *"Nog belangrijker is dat op woorden concrete daden volgen. Walk the talk"*, spreekt captain of industry Thomas Leysen uit ervaring. *"Wanneer woorden en daden zich tot elkaar verhouden, zal dit authentieke engagement binnen en buiten de onderneming met instemming worden opgepikt."*

ALS BELEGGER

Welke stappen zet je als belegger om een duurzame keuze te maken? De ERSIS-studie 2021² stelt dat beleggers niet altijd op de hoogte zijn van wat termen als ESG of MVI (Maatschappelijk Verantwoord Investeren) inhouden.

Vandaar het belang van **STAP 1** in de roadmap die ze voorstellen: informeer jezelf grondig. Een goede bron is alvast de ERSIS-studie zelf (www.forumethibel.org).

STAP 2

BEPAAU UW EIGEN NORMEN & WAARDEN

Denk na over welke normen en waarden voor u van belang zijn en hoe ze zich kunnen vertalen in duurzame investeringen met een impact die aansluit bij uw verwachtingen.

Op www.towardsustainability.be kunt u de meest recente lijst van duurzaam gelabelde fondsen (meer over het 'Towards Sustainability Label', p. 29) vinden en ze filteren volgens uw persoonlijke duurzaamheidsvoorkeuren.

Beleggen of investeren via private equity in kleine (lokale) bedrijven of in lokale

verenigingen, coöperaties enz. behoort uiteraard ook tot de mogelijkheden.

STAP 3

WAAR STAAT U AL?

Zodra duidelijk is welke elementen het belangrijkste zijn in de investeringen en met welke strategieën u aan de slag wenst te gaan, kunt u de beleggingen in uw portefeuille onder de loep nemen en al dan niet bijsturen.

STAP 4

HOE GAAT U NU VERDER?

De documentatie bij financiële producten (prospectus, KIID, jaarrapporten ...) helpt de potentiële belegger om zich te informeren over de duurzaamheidsstrategieën en drempels die de financiële actoren hanteren. Raadpleeg ook de voetnoten of bijlagen, aangezien hier dikwijls uitsluitingen e.d. worden gespecificeerd. Is de beschikbare informatie beperkt of onduidelijk, wees dan op uw hoede voor greenwashing. Hebt u vragen, raadpleeg dan uw financiële instelling. De belegger heeft het recht om te weten wat de instelling met zijn of haar geld zal doen en de instelling heeft de plicht te antwoorden.

² Forum Ethibel, *Duurzaam Sparen en Beleggen in België: actualisatie tot 2021 en nieuwe trends en inzichten*; studie uitgevoerd in samenwerking met FIDO en Universiteit Antwerpen, ERSIS, ERSIS/2022/, pp. 66-72



ALS BEDRIJF

Duurzaamheid is een bedrijfskritiek thema geworden. Het gaat over de toekomstbestendigheid van de onderneming. Het is aan de bedrijven die op zoek zijn naar financiering voor hun duurzame activiteiten om met accurate data aan te tonen dat hun business maximaal voldoet aan ESG-criteria en/of dat ze daadwerkelijk het engagement aangaan om hun werking en activiteiten te verduurzamen.

Een recente studie door het marktonderzoeksbureau Ipsos toont dat de overgrote meerderheid (89%!) van de Belgische ondernemingen (nog) niet klaar is voor de verplichte rapportage³. Tegelijk moeten de kmo's die (nog) niet verplicht moeten rapporteren goed beseffen dat ze sowieso druk zullen ondervinden van hun stakeholders om alsnog met de rapportage te starten. We noemen dat het doorsijpeleffect of de druk van klanten, medewerkers, leveranciers, investeerders, financiers ... die duurzaam ondernemen als essentieel beschouwen voor duurzame waardecreatie. Ten slotte maken die kmo's een groot deel uit van de bankbalansen en wegen ze dus ook door in het risicobeheer van de banken.

Duurzaam ondernemen stopt dus niet aan de poorten van het bedrijf: het moet de volledige waardeketen omvatten, stroomafwaarts én stroomopwaarts.



FOCUS OP DE RELEVANTE THEMA'S

In het kader van ESG-rapportage betekent materialiteit dat de gerapporteerde informatie significant genoeg is om invloed uit te oefenen op de beslissingen van stakeholders, zoals investeerders, klanten, medewerkers en andere belanghebbenden. Zoals in hoofdstuk 4 al beschreven (lees ook 'Voordelen ESG-rapportage', p. 25), verplicht de Europese CSRD bedrijven om te rapporteren volgens het principe van de 'dubbele materialiteit'. Ze moeten enerzijds verslag uitbrengen over de financiële impact van ecologische of sociale factoren die een risico vormen voor het bedrijf ('financiële materialiteit'). Anderzijds moeten ze rapporteren over de impact van hun eigen activiteiten op maatschappij, mens en milieu (de 'impactmaterialiteit'). De dubbele materialiteitsanalyse bepaalt aan de ene kant de reikwijdte van de duurzaamheidsrapportage van de organisatie. Aan de andere kant maakt ze het ook mogelijk om de middelen die nodig zijn voor de rapportage toe te wijzen en biedt ze waardevolle inzichten voor de duurzaamheidsstrategie. Consultant PwC deelt het proces voor de dubbele materialiteitsanalyse op in zeven stappen⁴:

1	Belanghebbenden identificeren en betrekken
2	Opstellen lijst van mogelijk relevante duurzaamheidszaken
3	Impacts, risico's en kansen definiëren
4	Impacts beoordelen
5	Beoordelen financiële kansen en risico's
6	Opstellen materialiteitsoverzicht
7	Strategische implicaties

Bron: PwC Nederland

Het concept van dubbele materialiteit zorgt ervoor dat duurzaamheidsrapportage focust op de onderwerpen die het meest relevant zijn voor de onderneming en haar stakeholders. Een rapport en strategie gebaseerd op materiële onderwerpen creëren meer transparantie, dragen bij tot betere besluitvorming en zorgen ervoor dat tijd en middelen worden ingezet op die thema's die er het meest toe doen voor zowel het bedrijf, zijn stakeholders als de maatschappij in het algemeen.

³ Schneider Electric, *La grande majorité des entreprises belges ne sont pas prêtes face à l'obligation européenne d'établir des rapports de durabilité*, 20 novembre 2023

⁴ PwC Nederland (s.d.), *CSRD – Dubbele materialiteitsbeoordeling*, www.pwc.nl/nl/themas/sustainability/esg/corporate-sustainability-reporting-directive/csrd-double-materiality-assessment.html

...

Dat betekent dat de onderneming die verplicht moet rapporteren, verantwoording opneemt vanaf de toeleveringsketen tot en met het gebruik en de einde-levensduur van haar producten of diensten. En dus van bijvoorbeeld haar leveranciers en klanten zal eisen dat ook zij op een duurzame manier ondernemen en dat kunnen staven met data.

Hoe complex zal dat zijn? Wat als je ieder boekjaar opnieuw honderden pagina's moet neerpennen? Waar haal je de nodige resources om dat titanenwerk te bolwerken? Voor het merendeel van de kmo's vormt de datacollectie de grootste bottleneck. Business intelligence kan soelaas brengen. Het zet alle (big) data aanwezig in de onderneming om in bruikbare informatie die de basis vormt voor de rapportage en het (bij)sturen van de duurzaamheidsstrategie.

Beschouw de datacollectie over de hele waardeketen trouwens niet als een onoverkomelijke opdracht, maar als een bron van samenwerkingskansen voor het vinden van oplossingen en het dragen van investeringen. Kijk ook rond in het eigen bedrijf: welk talent en denkvermogen is er al aanwezig? Welke medewerkers zijn te enthousiasmeren voor bepaalde projecten? De ondernemer hoeft met andere woorden niet alles zelf te doen.

ARGUMENTEN PRO EN CONTRA

Vaak gehoorde (tegen)argumenten om niet mee te gaan in het 'duurzaamheidstreven' zijn:

DE HOGE KOST		de initiële kosten op korte termijn worden op lange termijn gecompenseerd, o.a. dankzij lagere operationele kosten, grotere productiviteit medewerkers, dalende energieconsumptie ...
DE ONZEKERHEID OVER HET RESULTAAT		onderzoek toont dat duurzaamheidstrajecten leiden tot kostenbesparingen, lager reputatierisico, sterkere employer brand, marktaandeelwinst, toegang tot kapitaal ...
HET VERLIES AAN CONCURRENTIEVERMOGEN		duurzaamheid is een sterke differentiator, en trekt klanten aan die duurzaamheid hoog in het vaandel dragen
DE ZWARE WORKLOAD		rapportage en het uitrollen van een duurzaamheidstraject vergt inderdaad de inzet van resources, maar op lange termijn verdienen die zich terug. De inspanning kan worden gespreid door in fasen te werken
DE COMPLEXITEIT	vs.	doe een beroep op de ervaring en kennis van experts (al dan niet buiten de eigen organisatie). Bovendien leidt samenwerking en kennisdeling tot opbouw van de eigen knowhow
DE JURIDISCHE EN OPERATIONELE UITDAGINGEN		het negeren van de regelgeving en compliancevereisten zal ooit zuur opbreken met alle sancties en boetes van dien
DE HUIDIGE VISIE EN GEWOONTES		wie vasthoudt aan een niet-duurzame bedrijfscultuur riskeert slagkracht, marktaandeel en businessopportuniteiten te verliezen
HET GEBREK AAN (BESCHIKBARE) RESOURCES		vaak zijn er subsidies, financieringsmogelijkheden en -programma's beschikbaar ter ondersteuning van een duurzaamheidstraject. Bovendien volstaan vaak kleine stapjes om grote vooruitgang te boeken
...		...

Lees ook 'Voordelen ESG-rapportage', p. 25.

CASE

CANDRIAM ACADEMY: LEER DUURZAAM BELEGGEN

In 2017 lanceerde Candriam, wereldwijde vermogensbeheerder, pionier en leider in duurzame investeringen, zijn Academy als antwoord op een universeel erkende én groeiende behoefte. *“Meer dan 60% van de beleggers gelooft in de toegevoegde waarde van duurzaam beleggen, maar heeft nood aan opleiding”,* weet **Wim Van Hyfte**, Global Head of ESG Investments and Research bij Candriam. Bovendien is er geen andere weg mogelijk. *“Om tegen 2050 koolstofneutraal te worden, moeten de jaarlijkse investeringen in schone energie tegen 2030 wereldwijd meer dan verdrievoudigen tot ongeveer 4.000 miljard dollar. De financiële wereld speelt, in al zijn dimensies, een onmiskenbare rol in die transitie.”* Inmiddels telt de gratis onlinecursus meer dan 14.000 deelnemers uit meer dan 70 landen, wat aantoont dat het bewustzijn over die uitdaging wereldwijd groeit.

Investeren in de opleiding van financiële beslissers en tussenpersonen betekent bewustmaken en sensibiliseren tegelijk. Van Hyfte: *“Het is duidelijk dat als een beleggingsadviseur een product niet begrijpt, hij het waarschijnlijk niet zal aanbevelen aan zijn klanten. De Academy biedt behalve een bron van kennis en ervaring ook inspiratie voor de meest*

uiteenlopende vormen van duurzaam en verantwoord beleggen in een wereld waar duurzaamheid de motor van de economie wordt.” Objectiviteit en neutraliteit zijn daarbij een absolute must. Daarom wordt de Academy gefinancierd door het Candriam Instituut voor Duurzame Ontwikkeling, volledig onafhankelijk van de commerciële activiteiten.

De training trekt deelnemers aan uit de hele wereld en verdiept zich in thema's zoals maatschappelijk verantwoord ondernemen, groene investeringen, fiduciaire verantwoordelijkheid en materialiteit. *“We introduceren de ESG-criteria, analyseren duurzaamheidslabels, duiden verschillende soorten strategieën en hun financiële prestaties. Onze experts volgen de evoluties op de voet en bouwen de opleidingen voortdurend verder uit met onderwerpen als ‘meten van de duurzame impact’, ‘aandeelhoudersactivisme’, ‘benchmarken van fondsen’ ... Telkens geïllustreerd met hands-on cases en voorbeelden uit de echte wereld.”* De modules worden ten slotte aangevuld met een serie Engelstalige webinars met externe experts over actuele economische, sociale en milieukwesties.

Anno 2024 biedt de Academy zes trainingsmodules:

1. Inleiding tot duurzaam beleggen
2. De circulaire economie
3. Klimaatverandering
4. ESG Bedrijfsanalyse
5. Landenduurzaamheidsanalyse
6. Engagement (lancering maart 2024)

De modules zijn gratis beschikbaar op het trainingsplatform (de ESG digital campus) in zeven talen: Engels, Italiaans, Frans, Duits, Spaans, Japans en Nederlands.

<https://academy.candriam.com>





VIJF VRAGEN AAN ...



PIETER TIMMERMANS CEO VBO FEB

In 1987 legde de Europese Akte de eerste wettelijke basis voor een transitie naar een economie met respect voor milieu en mensenrechten. Maar het mocht gaandeweg wat sneller. Daarom besloot Europa om de sterke arm van de financiering in te zetten. Zo ontstond 'duurzame financiering', een proces dat kapitaalstromen naar 'duurzame' activiteiten moet leiden. Een gebrek aan vermogen tot zo'n transitie zal zich steeds duidelijker vertalen in hogere financiële risico's voor de onderneming en haar financiers, zowel kredietverleners als beleggers. Anders gezegd: het beheer van duurzaamheidsrisico's en opportuniteiten wordt op lange termijn een heel belangrijke driver voor de concurrentiepositie van ons land en zijn bedrijven.

1. Kan het bedrijfsleven met winstoogmerk ecologie, sociaal en governance (ESG) verzoenen?

"De voorbije jaren vervelde duurzaam ondernemen van 'nice to have' over 'licence to operate' naar 'creating value for society'. Wat is die 'gedeelde waarde'? Tegenwoordig is groei niet langer de unieke indicator voor de prestaties van een onderneming. Ook de manier waarop het bedrijf maatschappelijke en ecologische uitdagingen aangaat, telt mee. Winst blijft natuurlijk een onmisbare motor, maar het is niet langer alleenzalmakend. We moeten het concept groei breder durven invullen, rekening houdend met het ecosysteem en de grenzen van onze planeet. Op voorwaarde dat de maatschappij, met de politici voorop, bedrijven de tijd gunt om doordachte vooruitgang te boeken. Aan lapoplossingen heeft niemand een boodschap. Het beleid moet ondernemingen helpen de kansen van de transitie ten voordele van de economische ontwikkeling en het klimaat te grijpen, maar moet tegelijk beseffen dat niet elke industrie over dezelfde mogelijkheden beschikt. Het is de globale inspanning die telt. Laat het duidelijk zijn dat bedrijven niet het probleem vormen, maar deel van de oplossing."

2. Wat onderneemt het VBO concreet om de transitie in goede banen te leiden?

"In 2020 startte het VBO zijn competentiecentrum 'Sustainability & Circulaire Economie' (CC SCE) om de Belgische ondernemingen te ondersteunen en te begeleiden naar een duurzamere economie. Want alleen een sterke economie genereert de duurzame vooruitgang die de basis legt voor meer welvaart voor iedereen. Het CC SCE legt de link met thema's die in andere competentiecentra worden behandeld (klimaat, energie, EU-taxonomie en financiering, niet-financiële rapportage, due diligence, mensenrechten enz.). Bovendien stuurt het de commissie Duurzame ontwikkeling aan waarin onze leden-sectorfederaties de standpunten bepalen die het VBO vervolgens verdedigt. Een beter begrip en een betere kennisdeling zijn noodzakelijk om tot innovatieve oplossingen te komen. Vandaar onze tweejaarlijkse Circular Business Awards waarbij we de spotlights richten op bedrijven die zich onderscheiden door duurzame innovatie en ecodesign. Bovendien ontwikkelden we samen met het adviesbureau Möbius een dashboard dat aan de hand van kwantitatieve en kwalitatieve indicatoren, een stand van zaken opmaakt van de circulaire economie in België. Uitermate belangrijk in de holistische ESG-benadering is de aandacht voor de verwevenheid en het co-ondernemerschap tussen grote ondernemingen en kmo's. Denk maar aan hoe de verplichte rapportage van niet-financiële data voor grote ondernemingen doorsijpelt naar kmo's."

3. Waar stopt en begint de voortrekkersrol van de bedrijven en die van de overheid?

"Nieuwe verwachtingen gaan in de praktijk vaak gepaard met nieuwe compliancevereisten. Zo wordt van ondernemingen in toenemende mate verwacht dat zij zowat alles en iedereen in kaart brengen binnen alle schakels van hun waardeketen. Dat dwingt ze in een controlerende rol, een rol die traditioneel door de overheid wordt uitgeoefend. Daardoor wordt de grens tussen overheid en onderneming vandaag almaar diffuser. Ook wanneer ondernemingen maatschappelijke actoren worden, moet de scheidslijn tussen private en publieke belangen bewaakt blijven. De financiële sector bijvoorbeeld kan via prijssetting en andere instrumenten bedrijven stimuleren om duurzamer te ondernemen, maar die sturing heeft haar grenzen, want op een gegeven moment kom je op het terrein van de overheid. Het creëren van een kader dat een duurzame economie en bedrijfsvoering aantrekkelijk maakt en stimuleert is een maatschappelijke opdracht van die overheid."

4. De evolutie naar meer duurzame groei is geen sprint, maar een marathon die we met zijn allen samen zullen moeten lopen, zonder iemand achter te laten. Met andere woorden, rechtvaardig?

"Het is niet evident om het belang en het gewicht van de bedrijfs wereld in de transitie naar een meer duurzame wereld te duiden. Professor Koenraad Debackere, een boegbeeld van innovatie in ons land, verwoordde het in ons REFLECT-magazine¹ alvast heel tastbaar. Ik citeer: 'We moeten naar een realistische transitie, die systemisch is doordacht en ondersteund. Om bijvoorbeeld jaarlijks één terawatt extra geïnstalleerd vermogen zonne-energie tot 2030 te realiseren, is meer dan 50 miljoen ton staal en 40 miljoen ton beton nodig. Die twee materialen circulariseren en decarboniseren zal lukken, maar er is nog een lange weg af te leggen. Dat soort afwegingen moet je in rekening brengen zodat de ondernemers een realistisch en resultaatgericht transitiepad kunnen uitstippelen. Een transitie kan immers pas rechtvaardig zijn als ze ook realistisch is.' De transitie kan met andere woorden pas als rechtvaardig worden beschouwd als ze erop gericht is de verschillende Duurzame Ontwikkelingsdoelstellingen van de Verenigde Naties te bereiken. En dat zonder het evenwicht tussen de drie pijlers, milieu, economie en sociaal, uit balans te brengen. Dat houdt onder meer in dat er noch ecologische, noch financiële of andere lasten mogen worden doorgegeven aan de generaties die na ons komen."

5. In het toekomstplan 'Horizon België 2030' stelt het VBO dat zonder een duurzaam ondernemingsrecht het streven naar duurzame ontwikkeling een illusie zal blijven?

"Het ondernemingsrecht, dat betrekking heeft op alle aspecten van het functioneren van ondernemingen en de marktwerking organiseert, moet integraal worden afgesteld op de centrale doelstelling van duurzame ontwikkeling. In het privaatrecht, het vennootschapsrecht, het consumentenrecht, het mededingingsrecht ... moeten de fundamentele worden onderzocht om te bepalen of ze bijdragen tot de overgang naar een duurzaam ondernemingsrecht, dan wel of ze die overgang in de weg staan. Immers, bedrijven kunnen zich pas inschrijven in de transitie naar een duurzame economie binnen een rechtszeker kader op lange termijn. Daarbij moet het beleid streven naar een haalbaar evenwicht tussen open en gedetailleerde normen, rekening houdend met de draagkracht van de (kleine en grote) ondernemingen. Dat betekent onder meer administratieve overlast vermijden en de realisatie van uniforme en duidelijke standaarden, bij voorkeur op internationaal en Europees niveau."

¹ VBO FEB, *Innovatie-Inspiratie*, REFLECT magazine #30, april 2023



VIJF VRAGEN AAN ...



HANS DE CUYPER CEO AGEAS

Is duurzaam investeren of beleggen noodzakelijk voor een bedrijf om relevant te blijven in de toekomst, zeg maar om te overleven? Dat is zeker zo voor institutionele beleggers. Het risico is groter bij bedrijven die zwakker scoren op ESG. Maar het is veel meer dan dat. Het gaat ook over maatschappelijke verantwoordelijkheid, impact hebben en de rol die investeerders kunnen opnemen voor planeet en samenleving. Duurzaamheid zal bepalend zijn voor de manier waarop Ageas zijn producten ontwerpt, de investeringen die het doet, de langdurige partnerschappen die het sluit en de werkomgeving die het creëert zodat zijn mensen zichzelf kunnen blijven ontwikkelen.

1. Decennialang al investeert Ageas in een meer duurzame wereld. Hoe ver reiken de doelstellingen?

"Als defensieve langetermijnbelegger proberen we ESG-risico's tot een minimum te beperken. Dat is een must als je als verzekeraar een duurzaam en langetermijn-aandeelhoudersrendement wil garanderen. Als groep zet Ageas zich ten volle in voor een betere wereld. Dat engagement verankeren we in 'Impact24', onze duurzamegroeistrategie voor de periode 2022-2024. Zo deden we al meer dan 13 miljard euro investeringen met een positieve impact op de duurzame transitie, denk aan hernieuwbare energie of sociale woningen, die een positieve impact hebben op maatschappij en milieu. Daarnaast engageren we ons om bij elke financiële analyse van een investeringsproject ook de ESG-engagements in rekening te brengen. En moet de broeikasgasintensiteit in de aandelen-, bedrijfsobligatie- en infrastructuurportefeuilles (aangehouden door Europese geconsolideerde entiteiten) tegen 2030 zijn gehalveerd (t.o.v. 2021) om uiteindelijk tegen 2050 te voldoen aan de Europese ambitie van een nuluitstoot."

2. Wordt de 'fiduciary duty' – de verplichting om te handelen in het belang van de klant – vandaag niet te eng gehanteerd als 'de verplichting om een zo goed mogelijk rendement te realiseren voor de klant'? Of zoals een directeur van het Nederlandse Pensioenfonds Zorg en Welzijn het verwoordt: "Wat heeft de klant aan een hoogrendabel pensioenfonds, en dus een goed pensioen, als hij straks aan een beademingsapparaat moet?" Waar legt Ageas het evenwicht?

"Ageas heeft als verzekeraar van nature een sociale, maatschappelijke verantwoordelijkheid. Het is onze primaire taak om tussen te komen bij een ongeval, ziekte, pensioen ... Dat is de S van de ESG-doelstellingen. De investeringen die Ageas doet zijn de assets die we nodig hebben om onder meer aan onze verplichtingen voor pensioensparen te voldoen. Dat betekent dat we als groep voldoende financiële veerkracht moeten inbouwen zodat we te allen tijde in staat zijn een correct financieel rendement op onze pensioen- en spaarproducten te bieden. Altijd met respect voor mens en milieu. De S-doelstellingen zijn echter moeilijker te kwantificeren dan de milieudoelen waardoor je al snel in ideologische discussies verzeilt. Vandaar ook de nood aan een taxonomie inzake de sociale en governance-doelstellingen. Bovendien ben ik ervan overtuigd dat goedgevoelen voor samenleving en milieu niet ten koste hoeft te gaan van rendement."

3. In welke mate speelt Ageas een voortrekkersrol in de promotie van de duurzaamheidstransitie bij zijn stakeholders?

"Het is belangrijk dat er op middellange termijn een Europees – op lange termijn zelfs een wereldwijd – level playing field ontstaat waarbinnen alle partijen gelijke kansen en plichten krijgen. Een gelijk speelveld zonder een loodzwaar administratief kader dat elk initiatief in de kiem smoort. We grijpen elk momentum aan om een soort 'coalition of the willing' te bouwen met sectorgenoten die samen streven naar een meer duurzame samenleving en planeet. Zo sloot Ageas zich aan bij de Net-Zero Asset Owner Alliance (NZAOA) van de Verenigde Naties. Dat is een alliantie van institutionele beleggers, zoals verzekeraars, pensioenfondsen, stichtingen ... die zich ertoe verbinden te streven naar een netto-nuluitstoot van broeikasgassen in hun beleggingsportefeuilles tegen 2050. Tegelijk stimuleren we op een actieve manier de bedrijven waarin we investeren om soortgelijke klimaatdoelstellingen te omarmen."

4. Hoe stimuleert Ageas duurzaam gedrag bij de eindklant?

"Naast investeringen behoren uiteraard verzekeringsproducten tot de kernactiviteit van Ageas waarmee we 47 miljoen consumenten direct bereiken. Via nudging¹ proberen we bijvoorbeeld mensen aan te zetten gezonder te leven, hun huizen te isoleren ... Voor ons eigen agentennetwerk zetten we een ondersteuningsprogramma op om hun ecologische voetafdruk te verminderen. Ze hebben immers een voorbeeldfunctie voor hun eigen klanten."

5. Waar loopt Ageas tegen aan in zijn streven naar een meer duurzaam investeringsklimaat? Wat zijn de obstakels? Hoe probeer je die te tackelen?

"Vraag aan vijf mensen wat ze onder duurzaamheid verstaan en je krijgt vijf verschillende antwoorden. Gelukkig komt er meer eenduidigheid dankzij de nieuwe regelgeving, taxonomie e.d. Het gebrek aan accurate, eenduidige niet-financiële data bij de bedrijven maakt het niet eenvoudig om de duurzaamheidsrisico's in te schatten. Voor een bedrijf in transitie gaat Ageas niet van vandaag op morgen de geldkraan toedraaien. Ook al zal Europa wel eisen dat bedrijven mee evolueren en dus de nodige inspanningen leveren. Bovendien heb je sommige van die ondernemingen wel nodig om de transitie te realiseren. Zet je die bedrijven buitenspel omdat je er niet langer in investeert, dan zet je ook de transitie op de helling of ga je indirect ook inhakken op de welvaart en het comfort van de mensen. Als je bijvoorbeeld kijkt naar de uitstoot van CO₂ dan is er momenteel in de productie van elektriciteit nog veel werk aan de winkel. Maar dat is nu precies een sector die de omslag aan het maken is van productie op basis van fossiele bronnen naar duurzame bronnen, zoals zon of wind. Als we willen inzetten op de elektrificatie van het wagenpark en andere vervoersmodi moeten we ook blijven investeren in elektriciteitstoevoer, toch? Door in voorbeelden te spreken proberen we alvast onze duurzaamheidsdefinitie tastbaar te maken."

¹ Nudging: onnadrukkelijke beïnvloeding van menselijk gedrag in een gewenste richting



BRONNEN EN REFERENTIES

- VBO FEB, *Redt ESG de finance van uw business?*, REFLECT magazine #29, december 2022
- Van den broeck R., Werquin H., Fantoli Y., Leroy R., Drouard R., Brassinne de La Buissière S., Versmissen S., Van Liedekerke L., Frederickx K. (2022), *Duurzaam Sparen en Beleggen in België: actualisatie tot 2021 en nieuwe trends en inzichten*; studie uitgevoerd in samenwerking met FIDO en Universiteit Antwerpen, ERSIS, ERSIS/2022/, Forum ETHIBEL vzw
- Fantoli Y., Leroy R., Brassinne de La Buissière S., Versmissen S., Caris alias Reynders A., Khan H., Iserbyt B., Van Liedekerke L., Frederickx K. (2023), *Duurzaam Sparen en Beleggen in België: actualisatie tot 2022 en nieuwe trends en inzichten*; studie uitgevoerd in samenwerking met FIDO en Universiteit Antwerpen, ERSIS, ERSIS/2023/, Forum ETHIBEL vzw
- Joos Philip, *Is financieel kapitaal de hefboom voor een duurzame verandering van de samenleving?*, essay verschenen in *Tijd voor Transitie: 25 inzichten voor Business & Society*, 2022, TIAS School for Business & Society, Tilburg University
- VBO FEB, *Innovatie-Inspiratie*, REFLECT magazine #30, april 2023
- Mak Geert, *Grote verwachtingen in Europa 1999-2019*, november 2019
- Rondetafel met Philip Joos, Tom Van den Berghe en Vanessa Temple, september 2023
- VBO-seminars *Niet-financiële rapportering: aan de slag met de juiste instrumenten*, 5, 6 en 7 juni 2023
- Maverick Advocaten, *Europa legt greenwashing aan banden: vijf vragen over de voorgestelde strengere regels voor milieuclaims*, blog 15 september 2023
- Van Lotringen Cees en Arts Lenneke, *FSMA zal 'vanaf 2024 hard optreden tegen greenwashing'*, investment officer, 1 december 2022
- Impact Finance Belgium, *Annual Barometer Regarding the Belgian Impact Finance Market*, November 2023
- FINN, *Duurzaamheidsrapport van Belgische bedrijven: de FINN ranking 2023*
- Federale regering België, *Regeerakkoord*, 30 september 2020
- Febelfin (s.d.), *Hoe ESG-rapportering het verschil kan maken voor jouw onderneming*, www.febelfin.be
- Schroders, *Schroders Global Investor Study 2023*, www.schroders.com/nl-be/be/individual/global-investor-study-2023/
- BNP Paribas Asset Management, *2022 Sustainability Report - Towards a sustainable transition*, 2022
- Robberechts Ignace, Martens Tessy, *Duurzaam ondernemen*, BDO, 7 december 2023
- Morningstar, *Global Sustainable Fund Flows: Q2 2023 in Review*, 26 juli 2023
- Edmans Alex, *Applying Economics – Not Gut Feel – To ESG*, Financial Analysts Journal, forthcoming, 22 augustus 2023
- Van Praet Johan, Robberechts Famke, *Wellbeing & Sustainability. Trendrapport 2024*, B-Tonic
- Masters Brooke en Temple-West Patrick, *The real impact of the ESG backlash*, The Financial Times Limited, 4 december 2023
- Fluxys Belgium, *Geïntegreerd jaarverslag 2022*
- GSIA, *Global Sustainable Investment Review 2022*
- Tondeleir Filip, *Duurzaamheidscoach. Ontdek de impact van duurzaam ondernemen binnen jouw organisatie*, Count us in, syllabus 2023 v. 1.4
- Berg Florian, Köbel Julian en Rigobon Roberto, *Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings*, MIT Sloan - University of Zurich, 15 april 2022
- IBR-IRE, *Richtlijnen voor de rol van de bedrijfsrevisor met betrekking tot duurzaamheidsinformatie - Hoe u zich kan voorbereiden*, april 2023
- World Economic Forum, *Defining the G in ESG Governance Factors at the Heart of Sustainable Business*, juni 2022

Een White Paper van VBO FEB & Ageas
© 2024

RESEARCH EN REDACTIE: Johan Van Praet

Met de waardevolle medewerking van Vanessa Biebel, Hans De Cuyper, Gianni De Muynck, Philip Joos, Stefan Maes, Rodolphe Mouriau, Vanessa Temple, Pieter Timmermans, Tom Van den Berghe, Arie Van Hoe, Michaël Vandenberghe, Frank Vandenborre en Wim Vermeir

VERTALING EN REVISIE: Vertaaldienst VBO FEB

VORMGEVING: Landmarks

FOTOGRAFIE: Ageas, Belga, Shutterstock, UGent.be, Unsplash, VBO FEB

VERANTWOORDELIJKE UITGEVER: Stefan Maes, Ravensteinstraat 4, 1000 Brussel

ISBN: 9789075495898

WETTELIJK DEPOT: D/2024/0140/1

PUBLICATIEDATUM: maart 2024

Cette publication est également disponible en français.

This publication is also available in English.

Niets uit deze White Paper mag worden veelevoudigd en/of openbaar gemaakt door middel van druk, fotokopie, elektronische drager of op welke wijze dan ook, zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van de publicatieverantwoordelijke.

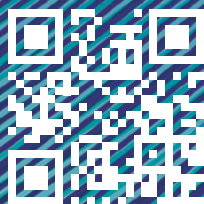


WHITE PAPER

'Wenst u in korte tijd veel geld te verdienen? Investeer dan vooral in prostitutie, sigaretten, wapentuig, goktenten en alcohol. Al slaapt u misschien iets geruster als u kiest voor een duurzame belegging.' Zo opende een financiële krant in 2018 nog een artikel over duurzaam beleggen. Wie vandaag duurzaam wil investeren denkt best op middellange en lange termijn. Investerings die tot voor kort nauwelijks deden opkijken, doen anno 2024 de wenkbrauwen fronsen.

Toch? Ook bedrijven op zoek naar financiering kunnen vandaag niet (veel) langer (meer) zonder een weldoordachte extra-financiële – lees meer duurzame – strategie.

Dankzij de groeiende aandacht voor duurzaamheid bij zowel kapitaalverstrekkers, bedrijven en overheden zullen in de niet zo verre toekomst behalve winstwaarschuwingen ook duurzaamheidswaarschuwingen het gewicht krijgen dat ze vandaag al verdienen.



WWW.VBO-FEB.BE

