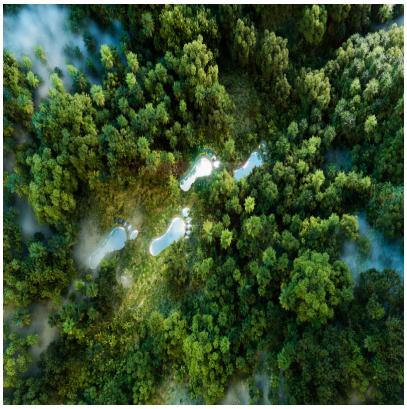

Wat de katholieke kerk de EU kan leren over duurzaam beleggen

Beschrijving

De Europese Unie wilde met de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) duurzaam beleggen reguleren. Het idee was goed, maar de uitvoering mislukte. Het werd een ingewikkeld systeem dat verwarring veroorzaakte en misleidende marketingpraktijken juist makkelijker maakte. Nu komt Brussel met SFDR 2.0, een nieuwe versie die veel fouten moet corrigeren. Maar wie wil zien hoe duurzaam beleggen echt kan werken, moet niet naar Brussel kijken. Religieuze tradities zoals het katholicisme, het protestantisme en het jodendom hebben duidelijkere en praktischere systemen ontwikkeld dan wat Europa tot nu toe heeft gemaakt.

De kostbare fout

Toen de SFDR in maart 2021 inging, leek het simpel: meer transparantie zou misleiding tegengaan. Beleggingsfondsen moesten zichzelf indelen als Artikel 6, 8 of 9, waarbij een hoger nummer meer duurzaamheid zou betekenen. In de praktijk ging het mis. De indeling werd een soort kwaliteitslabel, hoewel dat nooit de bedoeling was. Artikel 8 werd een vage categorie waar bijna alles in paste. Artikel 9 was zo onduidelijk dat veel fondsen er weer uit stapten zodra toezichthouders begonnen te controleren. Recent onderzoek bevestigde wat velen al dachten: de SFDR heeft misleiding niet verminderd en heeft geen effect gehad op de verschuiving van geld naar echt duurzame beleggingen.

De kosten waren groot. Niet alleen de directe kosten voor vermogensbeheerders, die deze doorberekenden aan klanten via hogere tarieven, maar ook de indirecte schade: steeds meer mensen kregen een hekel aan alles wat met duurzaam beleggen te maken heeft. De SFDR, bedoeld om duurzaam beleggen te stimuleren, werd paradoxaal genoeg een van de belangrijkste redenen waarom mensen er juist tegen waren.

De verbetering

Op 20 november 2025 kwam de Europese Commissie met een voorstel voor SFDR 2.0. De belangrijkste verandering is dat het niet langer alleen gaat om transparantie, maar om echte productcategorieÃ«n. De oude Artikelen 6, 8 en 9 verdwijnen. Daarvoor komen drie nieuwe categorieÃ«n: Sustainable, Transition en ESG Basics. Elke categorie heeft duidelijke minimumvereisten, zoals een verplichte grens van zeventig procent, verplichte uitsluitingen van schadelijke sectoren, en gestandaardiseerde rapportages van maximaal twee paginaâ??s. De verplichte rapportage over nadelige effecten op ondernemingsniveau verdwijnt. Alleen fondsen die zich in een categorie indelen, mogen duurzaamheidstermen gebruiken in hun marketing.

SFDR 2.0 is een stap vooruit. Maar het blijft een technische regeling die vooral zegt hoe fondsen moeten rapporteren. De vraag waarom duurzaamheid belangrijk is, wordt niet gesteld. Het systeem zegt niets over waarden of over de morele kant van beleggen. Het geeft antwoord op de vraag â??hoeâ??, niet op de vraag â??waaromâ??.

Regels versus principes

Het grote verschil tussen Europese regelgeving en religieuze benaderingen zit niet alleen in hun uitgangspunt, maar ook in hoe ze werken. Regelgeving moedigt minimale inspanning aan: de financiÃ«le wereld zoekt systematisch naar de grenzen van wat mag, interpreteert de letter boven de geest, en gebruikt elke ruimte die de regelgever laat. Dit is geen slechte bedoeling maar logisch gedrag binnen een systeem dat werkt met formele regels. Principes werken juist andersom: ze moedigen ambitie aan in plaats van beperking. Waar regels de vraag oproepen â??wat mag nog netâ?•, roepen principes de vraag op â??wat zou moetenâ?•. Dit verschil is niet theoretisch maar praktisch zichtbaar: de SFDR produceerde Artikel 8-fondsen die formeel aan de regels voldeden maar in werkelijkheid niet duurzaam waren, terwijl religieuze instellingen hun vermogen inzetten volgens waarden die verder gaan dan wat verplicht is.

Bovendien zijn principes universeel bruikbaar en voorbereid op nieuwe ontwikkelingen. De SFDR moest al na vier jaar fundamenteel worden aangepast omdat de regels niet pasten bij nieuwe situaties. Religieuze ethische systemen zoals de Katholieke Sociale Leer, de protestantse werkethiek en de joodse halacha bestaan al eeuwen en hebben bewezen dat ze zich kunnen aanpassen aan veranderende economische situaties zonder hun kern te verliezen. Kunstmatige intelligentie, klimaatverandering, genetische modificatie, voor nieuwe ontwikkelingen moeten regelgevers nieuwe regels schrijven, maar binnen bestaande religieuze principes kunnen deze worden beoordeeld omdat deze principes gebaseerd zijn op fundamentele waarden in plaats van technische specificaties. Een regel zegt wat je niet mag, een principe zegt waarom iets wel of niet past binnen een waardesysteem.

Religieuze tradities als beleggingsfilosofie

De katholieke kerk publiceerde in november 2022 Mensuram Bonam (Latijn voor â??de goede maatâ??), het eerste complete Vaticaanse kader voor geloofsconforme beleggingen gebaseerd op de Katholieke Sociale Leer. Het uitgangspunt is radicaal anders dan dat van de SFDR. Waar de Europese

regels beginnen bij transparantie, begint Mensuram Bonam bij een morele uitgangspunt: geen enkele belegging is moreel neutraal. Elk gebruik van kapitaal bevordert ofwel het goede, ofwel verwaarloost het. Dat klinkt religieus, maar het is eigenlijk eerlijker dan de technische benadering van Brussel. Het erkent dat elke beleggingskeuze waarden weerspiegelt, bewust of onbewust.

Het systeem definieert 24 concrete uitsluitingscategorieÃ«n, verdeeld over vier hoofdthemaâ??s: de waardigheid van het menselijk leven, verslavende en schadelijke patronen, mondiale impact en duurzame ontwikkeling, en milieubescherming. Waar de SFDR zich verloor in vage begrippen zoals â??geen significante schadeâ??, biedt Mensuram Bonam toetsbare criteria. Een portefeuille kan systematisch worden doorgelicht, waarbij elke holding wordt geclassificeerd als groen, oranje of rood. Minstens zo belangrijk is de werkwijze: Engage, Enhance, Exclude (in gesprek gaan, verbeteren, uitsluiten). Ga eerst in dialoog met bedrijven, verbeter waar mogelijk via gesprekken en stembeleid, en sluit pas als laatste stap uit.

De protestantse traditie ontwikkelde een vergelijkbare maar eigen benadering, gebaseerd op het calvinistische idee van rentmeesterschap. Max Weber liet al zien hoe de protestantse ethiek het moderne kapitalisme vormgaf, maar minder bekend is hoe deze ethiek zich heeft vertaald naar moderne beleggingspraktijken. Het concept van stewardship, het beheren van Gods schepping als toegewezen beheerder, niet als eigenaar is fundamenteel voor protestants ethisch beleggen. Dit betekent een sterke nadruk op aandeelhouderactivisme en betrokkenheid: vermogen is een toegewezen verantwoordelijkheid die actief moet worden ingezet voor positieve verandering. Wat opvalt is de nadruk op transparantie en persoonlijke verantwoordelijkheid, typisch protestantse waarden die voortkomen uit het reformatorische idee dat elke gelovige rechtstreeks verantwoording schuldig is aan God. Deze traditie sluit gokken, tabak, wapens en fossiele brandstoffen uit, maar legt vooral nadruk op actief eigenaarschap: stemmen op aandeelhoudersvergaderingen, dialoog met het management, en publieke verantwoording over de uitgeoefende invloed.

De joodse traditie biedt met de halacha een derde perspectief. Tikkun olam, het herstellen van de wereld, is het leidende principe. Joodse ethische beleggingsfondsen sluiten vaak wapens, tabak en uitbuiting uit, maar leggen ook nadruk op positieve impact: investeringen in duurzame landbouw, betaalbare huisvesting en onderwijs krijgen voorrang. Het concept van tzedakah (rechtvaardige geefplicht) verbindt vermogensgroei expliciet met maatschappelijke verantwoordelijkheid. Interessant is dat binnen de joodse traditie actief debat wordt aangemoedigd: rabbijnen discussiÃ«ren over nieuwe vraagstukken en passen oude principes toe op moderne contexten. Dit maakt het systeem flexibel zonder zijn basis te verliezen.

Wat deze drie tradities gemeenschappelijk hebben is dat ze werken met principes in plaats van regels, met betrokkenheid in plaats van alleen uitsluiting, en met een moreel uitgangspunt dat verder gaat dan alleen rendement. Ze nodigen beleggers uit om verantwoordelijkheid te nemen, niet om formulieren in te vullen.

De les

De Europese Unie deed er vijf jaar over om te erkennen dat haar aanpak niet werkte. SFDR 2.0 is een noodzakelijke verbetering: eenvoudiger, duidelijker, beter te handhaven. Toch blijft het een regeling zonder ziel. Religieuze tradities hebben al eeuwen geleden begrepen wat Brussel nu pas ontdekt: duurzaamheid begint niet bij technische classificaties, maar bij de vraag waartoe kapitaal dient. Hun systemen combineren concrete criteria met genuanceerde uitvoering, en omdat ze gebaseerd zijn op principes in plaats van regels, moedigen ze ambitie aan in plaats van minimale inspanning.

Katholieke instellingen werken inmiddels aan het afstemmen van 1.750 miljard dollar aan vermogen op de Katholieke Sociale Leer. Protestantse kerkelijke beleggingsfondsen vertegenwoordigen gezamenlijk honderden miljarden aan vermogen dat wordt beheerd volgens principes van rentmeesterschap en actief eigenaarschap. Joodse ethische fondsen groeien gestaag. Ze laten zien dat duurzaam beleggen niet begint bij regelgeving, maar bij de bereidheid om de vraag te stellen die de SFDR nooit stelde: waartoe dient dit kapitaal? De ironie is dat juist in een seculiere, technocratische Europese Unie, religieuze wijsheid de meest praktische leidraad biedt voor de toekomst van duurzaam beleggen.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer

Abonneer op deze nieuwsbrief via

www.aureus.eu/nieuwsbrief