

# RDS-Milieudefensie; de opmaat naar stakeholder litigation op het gebied van duurzaamheid?

mr. drs. M.R. Hoekstra<sup>1</sup>

In dit artikel bespreek ik de aansprakelijkheidsrisico's op het gebied van duurzaamheid voor financiële marktpartijen (zogenaamde *asset owners*). Evenals ondernemingen, worden pensioenfondsen, vermogensbeheerders en (beheerders van) beleggingsinstellingen geconfronteerd met duurzaamheidsverplichtingen, vastgelegd in met name de Disclosure verordening (SFDR) en de Taxonomie Verordening. Daarbovenop brengt ook de RDS- Milieudefensie uitspraak een (potentieel) additioneel *litigation* risico met zich mee voor deze financiële marktpartijen. Centrale gedachte in dit artikel is dat financiële marktpartijen zich linksom en rechtsom geconfronteerd zien met een (Europese) wetgever die eisen stelt aan wat als duurzaam heeft te gelden en toezichthouders die toezien op het adequaat managen van duurzaamheidsrisico's en dat bovendien de rechter via de open normen van de onrechtmatige daad normen uit *soft law* ook op hen toepast. En dat, tot slot, *stakeholders* de weg naar de rechter weten te vinden en daar steeds vaker ontvankelijk worden verklaard.

## 1. Inleiding

Tot voor kort werd vaak gespeculeerd over de eventuele reikwijdte van aansprakelijkheidsrisico's op het gebied van duurzaamheid<sup>2</sup> voor ondernemingen en financiële marktpartijen. De gedachte was vooralsnog bovenal dat veel zou afhangen van de bereidheid van rechters en rechtbanken om aansprakelijkheid te creëren en om de juridische basis voor de beoordeling van de aansprakelijkheid en de causaliteit in te vullen. Daarnaast zou van belang zijn in hoeverre de klimaatveranderingsscenario's zich zouden materialiseren.<sup>3</sup> Het vonnis dat werd gepubliceerd op 26 mei 2021 inzake Milieudefensie-Royal Dutch Shell ("RDS")<sup>4</sup> (het "Vonnis") brengt hierin verandering en houdt de gemoederen terecht denk ik, flink bezig. De relevantie voor met name de klimaatproblematiek die hierachter schuil gaat, kent vele facetten en invalshoeken. In dit artikel probeer ik te duiden wat dit Vonnis zou kunnen betekenen voor

het aansprakelijkheidsrisico van financiële marktpartijen, zoals pensioenfondsen, vermogensbeheerders, beleggingsfondsen en verzekeraars.<sup>5</sup> Ter verduidelijking van dit risico, op het gebied van duurzaamheid, zijn, in lijn met de visie van de toezichthouders op de financiële sector en De Nederlandsche Bank N.V. in het bijzonder, de volgende risico's te onderscheiden:

- fysieke risico's (schade als gevolg van klimaatverandering), transitierisico's (de kosten voor de implementatie van ESG factoren);
- reputatierisico's (negatieve (sociale) media-aandacht); en
- juridische/aansprakelijkheidsrisico's (zowel directe schade aan mens en milieu en verlies van (de waarde van) investeringen als ook schade als gevolg van het verstrekken van ESG-data en *greenwashing*<sup>6</sup>).

Ik richt mij met het Vonnis in de hand dus vooral op het juridische risico.

Vooropgesteld zij dat het Vonnis zich bovenal richt op de verplichting (van RDS) tot het verminderen van CO2 uitstoot en het nog maar de vraag is of dit

---

1. Minke Hoekstra is partner bij Keijser Van der Velden Advocaten, duurzaamheid(s) wet- en regelgeving) is een van de speerpunten van haar praktijk.

2. Een gangbare uitleg van duurzaam is "*making economic prosperity long lasting, more socially inclusive and less dependent on exploitation of finite resources and the natural environment*" in: High-Level Expert Group on Sustainable Finance, Final Report 2018, p.3.

3. Zie Jaap Spier, '*Liability for climate change losses: a blessing or a curse*', in *Sustainability and financial markets*, Wolters Kluwer – Deventer 2019.

4. ECLI:NL:RBDHA:2021:5337.

---

5. Vanzelfsprekend horen ook banken in dit rijtje thuis. De manier waarop banken en de financieringspraktijk worden geraakt door de in dit artikel beschreven ontwikkelingen, verdienen echter een aparte bespreking.

6. Greenwashing verwijst naar de praktijk waarbij een oneerlijk concurrentievoordeel wordt verkregen door de marketing van een product als ecologisch vriendelijk (groen) terwijl het product niet voldoet aan de basale ecologische standaarden (COM(2018)353, overweging 9).

Vonnis van de rechtbank Den Haag standhoudt in hoger beroep.<sup>7</sup> Niettemin brengt de uitspraak mij tot enkele algemene observaties over een zorgplicht en eigen verantwoordelijkheid van bedrijven op het gebied van klimaatverandering en de gevolgen daarvan. Deze zorgplicht en verantwoordelijkheid kunnen ook voor financiële marktpartijen relevant zijn. Daar zijn naar mijn idee twee redenen voor:

1. Financiële marktpartijen zijn ook bedrijven - met een eigen verantwoordelijkheid - zoals deze term wordt gebruikt in het Vonnis; en
2. Financiële marktpartijen zijn als (institutionele) investeerder of financierende partij gehouden de ecologische (klimaat), sociale (sociale en fysieke leefomgeving) en *governance* (bestuur toezicht verantwoording en zeggenschap) factoren ("**ESG**") risico's van hun investeringen en financieringen in kaart te brengen en daarover transparant te rapporteren.

In de navolgende paragrafen bespreek ik allereerst de uit het Vonnis af te leiden algemene beginselen ten aanzien van zorgplichten en verantwoordelijkheden voor bedrijven wat betreft duurzaamheid en mensenrechten. Deze zou ik graag typeren als *corporate social responsibility* ("**CSR**")<sup>8</sup>. Vervolgens duid ik de impact van het Vonnis op de reikwijdte en aansprakelijkheidsrisico's van CSR. Daarna plaats ik de reikwijdte van aansprakelijkheid op grond van CSR in het licht van de op grond van Europese regelgeving op financiële marktpartijen rustende verplichtingen op het gebied van ESG en analyseer ik, tot slot, hoe de optelsom van CSR zorgplichten en wettelijke verplichtingen op het gebied van ESG zou kunnen uitpakken voor de (civielrechtelijke) aansprakelijkheid voor financiële marktpartijen. Ook plant ik in het kielzog van het Vonnis een zaadje voor het (ontkooombaar) aannemen van verdergaande verantwoordelijkheid van financiële marktpartijen voor duurzaamheidsthema's. De centrale gedachte hierbij is dat in plaats van aansprakelijkheid te voorkomen door geen verantwoordelijkheid te nemen voor duurzaamheidsthema's, deze afwachende houding juist aansprakelijkheid in de hand werkt en groot.

- 
7. Zo heeft RDS legio argumenten aangedragen in de 271 pagina's tellende Conclusie van Antwoord waarvan een of meerdere argumenten naar alle waarschijnlijkheid in hoger beroep opnieuw zullen worden opgevoerd, waaronder: er is geen deugdelijke feitelijke basis en juridische basis voor de vordering, niet alleen Nederlands recht is van toepassing en de operaties van RDS worden geregeerd door verschillende regimes, CO2 emissies zijn niet aan RDS toe te rekenen, er is geen strijd met een zorgvuldigheidnorm, er is geen sprake van onrechtmatige gevaarstelling, causaal verband ontbreekt, er is niet voldaan aan het relativiteitsvereiste, het Vonnis gaat de rechtsvormende taak van de rechter te buiten, etc.
  8. ESG en CSR worden in de praktijk door elkaar gebruikt. ESG wordt wel gezien als een verdere invulling van CSR en omgekeerd geven de ESG factoren invulling aan de CSR standaarden.

Ik ben me er terdege van bewust dat alle in dit artikel opgebrachte aansprakelijkheidsgronden een verdere juridisch technische behandeling verdienen waarbij de haalbaarheid van de argumenten verder wordt besproken. Dat laat ik graag aan de litigation specialisten. Wat ik in deze bijdrage bovenal probeer te bewerkstelligen is het schetsen van een strategisch en holistische visie op aansprakelijkheidsrisico's voor financiële marktpartijen.

## 2. Aansprakelijkheidsrisico: financiële marktpartijen als bedrijf

Het Vonnis geeft met name verdere inzichten in de reikwijdte van het juridische risico inzake ecologische verplichtingen, de E van ESG.<sup>9</sup> In het Vonnis constateert de rechtbank Den Haag namelijk een aantal verantwoordelijkheden en verplichtingen voor bedrijven - zoals RDS - op het gebied van klimaatverandering:

- i. (Gevaarlijke) klimaatverandering als gevolg van CO<sub>2</sub>-uistoot is milieuschade in de zin van artikel 7 Rome II. 'Schadeveroorzakende gebeurtenis' in de zin van deze bepaling omvat onder andere de vaststelling van het concernbeleid van de (RDS-)groep indien dat beleid kan bijdragen aan de (dreigende) klimaatschade van de Nederlandse ingezetenen en de inwoners van het Waddengebied<sup>10</sup>.
- ii. Het Europees Verdrag voor de Rechten voor de Mens ("**EVRM**"), de UN Guiding Principles ("**UNGPs**") en *soft law* instrumenten waaronder de OESO-richtlijnen en de UN Global Compact principes lenen zich als leidraad voor de invulling van de ongeschreven zorgvuldigheidnorm van artikel 6:162 BW. Deze Europese en mondiale gedragsnormen zijn op deze wijze ook relevant voor bedrijven want, aldus de rechtbank; het recht op leven en het recht op een ongestoord gezinsleven (artikel 2 en 8 EVRM) welke in beginsel een rol spelen tussen staten en burgers, kunnen vanwege het fundamentele belang van de mensenrechten en

- 
9. Het geeft natuurlijk ook invulling aan het fysieke en transitierisico maar bespreking daarvan valt buiten de reikwijdte van dit artikel.

10. Overigens bevreedt de verwijzing naar inwoners van het Waddengebied ten opzichte van ingezetenen van Nederland een beetje. De reden voor het aangebrachte onderscheid lijkt erin gelegen dat er binnen Nederland en het Waddengebied verschillen bestaan in het moment, de mate en de intensiteit waarin de inwoners zullen worden getroffen door klimaatverandering (r.o. 4.2.4.) als gevolg van CO<sub>2</sub> emissies: onder andere gezondheidsproblemen zoals hittestress, toenemende infectieziekten, verslechtering van de luchtkwaliteit, toename van UV-blootstelling en toename van water- en voedselgerelateerde ziekten alsook waterproblematiek (overstromingen aan kust en rivieren, wateroverlast, watertekort, verslechtering van de waterkwaliteit, verzilting, vernatting en droogte) met gevolgen voor landbouw en biodiversiteit maar ook voor de energiesector en de industrie (r.o. 2.3.9.).

de daarin belichaamde waarden voor de samenleving als geheel echter wel een rol spelen voor bedrijven. De mensenrechten en de daarin belichaamde waarden worden daarom verdisconteerd in de invulling van de ongeschreven zorgvuldigheidsnorm. De UNGPs bevatten ook verantwoordelijkheden voor bedrijven. De soft law UNGPs vormen een mondiale gedragsnorm voor bedrijven voor het respecteren van de mensenrechten en bedrijven dienen zich hieraan te houden, waar ze ook gevestigd zijn en heeft voorrang boven de nationale wet- en regelgeving ter bescherming van de mensenrechten.<sup>11</sup>

- iii. Bedrijven kunnen niet volstaan met het volgen van de ontwikkelingen en maatregelen die staten nemen op het gebied van mensenrechten en hebben daarin een eigen verantwoordelijkheid. Deze verantwoordelijkheid is niet optioneel en niet passief en geldt voor alle bedrijven ongeacht omvang, sector, operationele context, eigendomsverhoudingen en structuur, alhoewel er wel een zekere mate van proportionaliteit dient te worden toegepast. Deze verantwoordelijkheid vertaalt zich in:
  - a. een resultaatsverbintenis: bedrijven moeten voorkomen via hun eigen activiteiten negatieve gevolgen voor de mensenrechten te veroorzaken of in de hand te werken en dergelijke gevolgen verhelpen wanneer ze zich voordoen; en
  - b. een inspanningsverbintenis; bedrijven moeten zich inspannen om negatieve gevolgen voor de mensenrechten die rechtstreeks aan hun activiteiten, producten of diensten gelieerd zijn via hun zakelijke relaties te voorkomen of te beperken, ook wanneer zij er niet zelf aan hebben bijgedragen.
- iv. Bedrijven moeten de feitelijke en potentieel negatieve gevolgen op mensenrechtengebied waarin zij of hun zakelijke relaties een aandeel hebben inventariseren en inschatten en "passende actie" ondernemen ter uitvoering van de verplichtingen uit hoofde van de resultaats- en inspanningsverbintenis.

Afgezien van bovenstaande conclusies over zorgplichten en verantwoordelijkheden, doet de rechtbank Den Haag ook enkele noemenswaardige uitspraken over artikel 3:305a BW (oud). Daarbij concludeert de rechtbank dat:

- v. In een collectieve actie kan worden opgekomen voor het algemeen belang van het tegengaan van gevaarlijke klimaatverandering, door vermindering van CO<sub>2</sub>-uitstoot.

11. De reductieverplichting (van RDS) vloeit dus volgens de rechtbank voort uit de in artikel 6:162 BW neergelegde ongeschreven zorgvuldigheidsnorm aangezien de door CO<sub>2</sub>-uitstoot veroorzaakte klimaatverandering ernstige en onomkeerbare gevolgen zal hebben voor Nederland en het Waddengebied met potentieel zeer ernstige en onomkeerbare risico's voor de Nederlandse ingezetenen en de inwoners van het Waddengebied.

- vi. Het begrip "gelijksoortige belangen" in de context van artikel 3:305a BW (oud) zo kan worden uitgelegd dat ter bevordering van een efficiënte en effectieve rechtsbescherming ten behoeve van de belanghebbenden het met de collectieve acties gediende belang van de huidige en toekomstige generatie van Nederlandse ingezetenen zich leent voor bundeling, ook al zijn er binnen Nederland en het Waddengebied verschillen in het moment, de mate en de intensiteit waarin de inwoners zullen worden getroffen door klimaatverandering als gevolg van CO<sub>2</sub>-emissies.
- vii. Voor zover in collectieve acties wordt opgekomen voor de belangen van Nederlandse ingezetenen leidt dit tot toepasselijkheid van Nederlands recht.

Abstraherend van de specifieke omstandigheden van deze zaak, zijn enkele conclusies te trekken:

1. Toekomstige generaties kunnen als zelfstandig rechtssubject worden gezien wiens belangen moeten worden beschermd en tot wie de zorgplicht zich uitstrekt.
2. Soft law beïnvloedt civielrechtelijke verhoudingen.
3. Het aanvaarden en implementeren van CSR standaarden, zoals deze zijn verwoord in soft law en andere internationale standaarden, verhoogt de kans op aansprakelijkheid.
4. Stakeholders vinden - al dan niet via collectieve acties - steeds vaker de weg naar de (Nederlandse) rechter en lijken daar ook ontvankelijk te worden verklaard in hun vordering.

Soft law zoals codes en richtlijnen zijn in beginsel niet bindend. CSR standaarden zoals verwoord in dergelijke soft law instrumenten, kunnen zo blijkt wel invulling geven aan de uitleg en interpretatie van civielrechtelijke verhoudingen. Die invulling kan in het bijzonder geschieden over de band van de open norm van het doen of nalaten in strijd met hetgeen volgens ongeschreven recht in het maatschappelijk verkeer betaamt waarbij het in de context van bedrijven vaak over zorgplichten gaat. In het Vonnis heeft de rechtbank deze route gevolgd. In CSR zaken wordt daarnaast vaak aansluiting gezocht bij het Kelderluikarrest<sup>12</sup>: aan de hand van de omstandigheden van het geval moet worden beoordeeld of iemand die bij niet inachtneming van de vereiste oplettendheid en zorgvuldigheid door een ander een gevaarlijke situatie in het leven roept de eis kan worden gesteld dat hij met die mogelijkheid rekening houdt en met het oog daarop bepaalde veiligheidsmaatregelen treft. Daarbij moet worden geteld op de mate van waarschijnlijkheid waarmee de niet-inachtneming van de vereiste oplettendheid en voorzichtigheid kan worden verwacht, de hoegrootheid van de kans dat daardoor schade ontstaat en de ernst en de mate van bezwaarlijkheid van het

12. HR 5 November 1965, NL 1966/136).

treffen van veiligheidsmaatregelen. Het risico op en de hoogte van schade moet dus worden afgewogen tegen de kosten en de bezwaarlijkheid van de te treffen van preventieve maatregelen.<sup>13</sup> Invulling van deze normen kan betekenen dat van bedrijven wordt verwacht dat zij *due diligence* zullen moeten doen op het gebied van ESG factoren. Indien bedrijven dergelijk onderzoek achterwege laten, kunnen zij zich waarschijnlijk niet met succes op onwetendheid wat betreft deze ESG risico's beroepen. Het (bewust) niet accepteren en niet implementeren van CSR standaarden is in deze redenering geen manier om onder eventuele aansprakelijkheid uit te komen. Immers, een beroep op onwetendheid lijkt onvoldoende draagvlak te hebben (in de rechtspraak). Omgekeerd echter, kan het wel committeren en implementeren van CSR standaarden ook juist aansprakelijkheid in de hand werken. Zo stelt de rechtbank in het Vonnis dat RDS veel onderzoek deed naar en op de hoogte was van de gevolgen van klimaatverandering en de impact die de activiteiten van RDS (groep) hebben op klimaatverandering. Hoe meer je inventariseert en daarover rapporteert, hoe groter de verantwoordelijkheid uit hoofde van deze twee verbintenissen wordt, zo lijkt het. Dit brengt bedrijven in een soort paradoxale situatie waarbij met de groei van de ambities op het gebied van duurzaamheid, de verantwoordelijkheid en aansprakelijkheid ook groter wordt.

Het aansprakelijkheidsrisico wordt ook nog eens vergroot door het feit dat in het Vonnis de ontvanke-lijkheid van stakeholders wordt aangenomen. Aansprakelijkstelling in het belang van publieke belangen, of bijvoorbeeld Nederlandse ingezetenen en toekomstige generaties – is met het Vonnis niet meer ondenkbaar. Het instrument van een collectieve actie kan daarmee wel eens een interessante optie zijn voor stakeholders die zoeken naar manieren om ESG onderwerpen onder de aandacht van bedrijven (en overheden) te brengen. Collectieve acties stranden vooralsnog namelijk vaak op een gebrek aan causaliteit tussen de schade en de schadeveroorzakende handelingen en gebeurtenissen. In het Vonnis wordt deze horde enigszins weggelaten nu wordt aangenomen dat de activiteiten van RDS bijdragen aan klimaatverandering en het als een gegeven wordt gesteld dat klimaatverandering schade toebrengt aan Nederlandse ingezetenen inclusief toekomstige generaties. Ook deze insteek van de rechtbank Den Haag vergroot het aansprakelijkheidsrisico van bedrijven op het gebied van ESG (aanzienlijk). Stakeholder litigation is al langer en risico maar is met het Vonnis in de hand niet langer voorbehouden aan activistische partijen waaronder Client Earth of Greenpeace die overigens met het Vonnis in de hand hun

kansen ook vergroot zien (zie bijvoorbeeld de recente aangekondigde procedure tegen ABP<sup>14</sup>). Steeds vaker roeren ook andere stakeholders zich immers in het publieke debat. Zie bijvoorbeeld de druk die op ABP en Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten wordt uitgeoefend door (toekomstige) pensioengerechtigden. Bij uitblijven van actie, is de gang naar de rechter sneller gevonden.<sup>15</sup>

Om het beeld compleet te maken, wordt dit risico nog groter indien zou worden aangenomen dat het voorstel tot (het wettelijk en statutair verankeren van) een zorgplicht voor institutionele partijen die zich dient uit te strekken tot het nemen van verantwoordelijkheid voor de impact die vennootschappen hebben op menselijk, sociaal en natuurlijk kapitaal zich zou uitstrekken tot financiële marktpartijen. Deze discussie over het statutair verankeren van een *raison d'être* (*why an enterprise exists, who it wants to serve, its reason for being and the role it plays in the world*<sup>16</sup>) of *purpose* voor ondernemingen is in academische kringen gestart<sup>17</sup> en speelt thans ook vrij concreet op Europees niveau.<sup>18</sup> De *raison d'être* is in andere landen al goed gebruik. Vanuit deze *purpose*-beweging gedacht, is een vennootschap op de lange termijn alleen winstgevend indien het dienstbaar is aan de samenleving. Om te voorkomen dat de bestaansgrondverklaring een holle frase en pure marketing strategie wordt, is het idee geopperd om de verklaring niet alleen op te nemen in de statuten maar om het bestuur en de commissarissen hierover ook verantwoording te laten afleggen in het jaarverslag. Dit alles met het idee woorden in daden te laten overgaan want "de opgaven waar de samenleving zich voor gesteld ziet, vragen van het bedrijfsleven een bredere verantwoordelijkheid, ook in vrede-tijd".<sup>19</sup> Op deze manier wordt een expliciete verantwoordelijkheid ingevoerd die vervolgens ook door de rechter kan worden getoetst en verder worden ingevuld en wellicht

13. In het Vonnis laat de rechtbank de Kelderluikcriteria nagenoeg onbesproken en formuleert een zelfstandige zorgvuldigheidsverplichting over de band van de open norm van 6:162 BW.

14. <https://www.trouw.nl/duurzaamheid-natuur/geinspireerd-door-urgenda-en-het-shell-vonnissen-bereiden-activisten-nu-ook-een-klimaatzaak-voor-tegen-abp-b974ff97/>.

15. Deze ontwikkeling beperkt zich niet tot Nederland. In de Verenigde Staten staat een groot aantal (*class action*) litigation zaken in de startblokken en de voor veel (kapitaalverschaffers van) class action kantoren wordt *climate litigation* als een speerpunt gezien. In Australië is vrij recent ook een schikking getroffen met een pensioenfonds (REST) over het uitblijven van actie op het gebied van klimaat.

16. Prof.mr. J.W. Winter, prof.mr. J.M. de Jongh, prof.mr. J.B.S. Hijnk, prof.mr. L. Timmerman & prof.mr. G. van Solinge, *Naar een maatschappelijke zorgplicht voor bestuurders en commissarissen, Een antwoord op reacties*, Ondernemingsrecht 2021/6, p. 38.

17. Prof.mr. J.W. Winter e.a., *Naar een maatschappelijke zorgplicht voor bestuurders en commissarissen*, Ondernemingsrecht 2020/86.

18. European Parliament resolution of 17 December 2020 on sustainable corporate governance (2020/2137).

19. Prof.mr. J.W. Winter, prof.mr. J.M. de Jongh, prof.mr. J.B.S. Hijnk, prof.mr. L. Timmerman & prof.mr. G. van Solinge, *Naar een maatschappelijke zorgplicht voor bestuurders en commissarissen, Een antwoord op reacties*, Ondernemingsrecht 2021/6, p. 31.



zelf worden uitgebreid tot een aan te nemen zorgplicht (van bedrijven). De verantwoordelijkheid in het maatschappelijk verkeer gaat op deze manier, zo is de gedachte, deel uitmaken van de expliciete afwegingen van het bestuur. De antenne van de bestuurders en commissarissen zal zich hierdoor, gedwongen, meer moeten richten op de maatschappelijke context waarin ze opereren en daartoe de dialoog zoeken.<sup>20</sup> Deze notie begint zelfs gehoor te krijgen in politieke kringen. De roep om het (statutair en) wettelijk verankeren van *responsible corporate citizenship* waaronder ook expliciet de verantwoordelijkheid en zorgplicht op het gebied van ESG is in eerste instantie gericht op beursgenoteerde grote ondernemingen met als argument dat deze een institutioneel karakter hebben<sup>21</sup>, maar kan evengoed worden doorgetrokken naar financiële ondernemingen, althans dat zou ik willen beweren. Ook ((vermogens)beheerders van) beleggingsinstellingen en pensioenfondsen hebben een institutioneel karakter, al dan niet als vertegenwoordiger van hun achterliggende investeerders en pensioengerechtigden. Of het echt deze kant opgaat, valt nog te bezien maar uit de ruimte die de rechtbank neemt in het Vonnis tot invulling van de zorgplicht blijkt dat de normen stellende bevoegdheid en bereidheid om rol te vervullen van de rechterlijke macht niet moet worden onderschat.

### 3. Aansprakelijkheidsrisico: financiële marktpartijen als investeerders en ontwikkelaars van producten

In navolging en ter uitwerking van de United Nations 2030 Agenda for Sustainable Development en het Klimaatakkoord van Parijs heeft de Europese Commissie zich ten doel gesteld om ESG overwegingen in het hart van het financiële systeem te brengen om daarmee de transitie naar een groener, duurzamer en meer circulair systeem te ondersteunen. In het ontwerp van de Europese plannen zijn de United Nations Sustainable Development Goals (SDGs) het uitgangspunt geweest. Het resultaat is een breed scala aan plannen en verordeningen<sup>22</sup>, waarvan een aantal zich specifiek richt op de financiële sector. De

overkoepelende gedachte van al deze Europese Commissie initiatieven is dat een significant deel van de noodzakelijke transitie van de private sector moet komen, waarbij privaat kapitaal zijn weg moet vinden naar duurzame investeringen. Ter uitwerking van deze ambities is in december 2016 een *High-Level Expert Group* samengesteld die zich heeft gebogen over deze uitdagingen en op grond van deze adviezen uiteindelijk ook het Europese *Action Plan on Financing Sustainable Growth* is gebaseerd dat in maart 2018 werd gepubliceerd. Financiële marktpartijen worden dus ook uit andere hoek geconfronteerd met (transparantie)verplichtingen die nopen tot verdergaande actie en verantwoording op het gebied van duurzaamheid(s)-ambities). Het meest noemenswaardig gezien de strekking van dit artikel zijn:

1. de *Sustainable Finance Disclosure Verordening* ((EU) 2019/2088) ("**Disclosure Verordening**" ook wel "**SFDR**") inclusief de *Regulatory Technical Standards Disclosure Verordening*<sup>23</sup>;
2. de *Taxonomie-verordening* ((EU) 2020/852) ("**Taxonomie Verordening**");
3. Richtlijn 2014/95/EU ("**NFRD**"); en
4. het voorstel tot de *Corporate Sustainability Reporting Directive* (COM(2021) 189 final, 2021/0104 (COD)) ("**CSRD**").

De Disclosure en Taxonomie Verordening geven invulling aan de begrippen duurzame belegging, duurzaamheidsrisico's en duurzaamheidsfactoren en – criteria en verplichten financiële marktpartijen tot *alignment* van hun "groene" producten met deze factoren en criteria en tot transparantie over de invulling en uitwerking ervan. Alvorens in te gaan op de aanpalende aansprakelijkheidsrisico's die deze wetgeving met zich meebrengt, ga ik in de volgende paragrafen (kort) in op de inhoud van deze wetgeving. Hoewel er zo langzamerhand al wel het een en ander geschreven is over de Disclosure - en Taxonomie Verordening, zou ik er toch graag het volgende over uitleggen.

Op grond van de Disclosure Verordening worden financiële marktdeelnemers en financieel adviseurs transparantievereisten opgelegd wat betreft:

- a. beleid over de integratie van duurzaamheidsrisico's in beleggingsbeslissingsprocedures en beleggingsadvies;
- b. de manier waarop de belangrijkste ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen en beleggingsadvies in acht worden genomen in verhouding tot de financiële producten; en
- c. de wijze waarop het beloningsbeleid spoort met de integratie van duurzaamheidsrisico's.

Indien een financieel product onder andere ecologische of sociale kenmerken of een combinatie van die kenmerken promoot of duurzame beleggingen tot doel heeft en een index als referentiebenchmark

20. In de vele reacties die volgden op dit voorstel werd vooral ingezet op het belang van een code zodat een verdere wettelijke verankering niet nodig is. Een code heeft echter geen bindend karakter en naleving geschiedt op een past-toe-of-leg-uit-basis en laat dus, zo wordt gesteld, grote vrijheid voor vrijblijvendheid en tot welwillende formulering van bedoelingen maar het uitblijven van concrete daden.

21. Volgens J.W. Winter tijdens de ZIFO-debatmiddag over een zorgplicht voor bestuurders en commissarissen tot verantwoordelijke deelname aan het maatschappelijk verkeer, gehouden op 9 september 2020.

22. Waaronder *Investment Plan for Europe* (COM(2014)0903), *Circular Economy package* (COM(2015)614), *Energy Union package* (COM(2015) 80), *Update of the EU Bioeconomy Strategy* (SWD(2017)364), *Capital Markets Union* (COM(2015)468), *EU Green Deal*, het Europese Investeringsfonds en het Europese *Cohesion Fund*.

23. JC 2021 03, *Final Report on draft Regulatory Technical Standards*, 2 februari 2021.

is aangewezen - de zogenaamde artikel 8 en artikel 9 producten -, dient aan additionele transparantie en precontractuele informatieverplichtingen te worden voldaan, waaronder (i) informatie over de wijze waarop aan die kenmerken wordt voldaan en hoe de index consistent is met die kenmerken en een toelichting waarom en hoe de aangewezen index die op dat doel is afgestemd, verschilt van een brede marktindex. Ook gelden in dat geval additionele verplichtingen voor transparantie over deze financiële producten op de website en in periodieke verslagen.

Op financieel productniveau, schrijft de Disclosure Verordening voor dat voor elk financieel product een duidelijke en gemotiveerde toelichting wordt gegeven of en zo ja hoe bij een financieel product de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren zijn meegenomen en waar deze informatie beschikbaar is en indien deze factoren niet worden meegenomen, een verklaring dat en uitleg waarom deze factoren niet in aanmerking worden genomen.

De Taxonomie Verordening brengt vervolgens een gemeenschappelijk concept en classificatiesysteem van ecologisch duurzame beleggingen ter voorkoming van greenwashing en oneerlijke concurrentievoordelen door een financieel product als milieuvriendelijk in de markt te zetten terwijl het dat feitelijk niet is. Voor de reikwijdte sluit de Taxonomie Verordening aan bij de begrippen uit de Disclosure Verordening voor wat betreft financiëlemarktdeelnemer en financieel product en bepaalt dat de Taxonomie Verordening van toepassing is op (i) door lidstaten of de Europese Commissie genomen maatregelen die voorschriften vaststellen voor financiëlemarktdeelnemers ten aanzien van financiële producten die als ecologisch duurzaam beschikbaar worden gesteld en (ii) financiëlemarktdeelnemers die financiële producten beschikbaar stellen. De Taxonomie Verordening wordt verder aangevuld met gedelegeerde handelingen welke veelomvattend zijn.<sup>24</sup> Van belang is ook het feit dat de Taxonomie Verordening (i) verdere invulling geeft aan het beginsel 'geen ernstige afbreuk doen aan', het zogenaamde *do no significant harm* ("DNSH") zoals dat begrip wordt gebruikt in de Disclosure Verordening en (ii) invulling geeft aan artikel 8 en 9 producten op grond van de milieudoelstellingen van de Taxonomie Verordening. Artikel 8 en 9 producten zijn op grond van de Disclosure Verordening, producten die

ESG factoren promoten (artikel 8 ofwel lichtgroene producten) of ESG tot doel hebben (artikel 9 ofwel donkergroene producten). De Taxonomie Verordening richt zich in hoofdzaak op de klimaatgerelateerde eisen; de E van ESG dus. Ten tijde van het schrijven van dit artikel publiceerde het *Platform on Sustainable Finance*, welk platform op verzoek van de Europese Commissie adviseert over de verdere uitwerking van de Taxonomie Verordening, een *call for feedback* en een concept rapport over *social taxonomy*.<sup>25</sup> Uit dit rapport spreekt de intentie om aan de hand van een aantal bestaande wetten en verdragen<sup>26</sup>, te komen tot een sociale taxonomie. Het uitgangspunt is om aan de hand van een verticale (de toegang tot producten en diensten voor de basale menselijke behoeften) en horizontale (de impact op stakeholders) dimensie, te komen tot een classificatiesysteem van (i) een substantiële sociale contributie, (ii) DNSH criteria en (iii) welke activiteiten schadelijk toebrengen.

Waar de Disclosure Verordening en de Taxonomie Verordening dwingen tot transparantie aan de hand van objectieve criteria, brengen NFRD en (de opvolger van NFRD;) CSRD verplichtingen op het gebied van rapportage. Op grond van de NFRD moeten grote ondernemingen<sup>27</sup> die organisaties van openbaar belang zijn op grond van een *comply or explain* principe in het bestuursverslag een niet-financiële verklaring opnemen met informatie over de ontwikkeling, de resultaten en de positie van de onderneming alsmede van de effecten van haar activiteiten. Deze informatie moet minstens betrekking hebben op milieu, sociale en personeelsaangelegenheden, eerbiediging van mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping met inbegrip van: (i) een korte beschrijving van het bedrijfsmodel, (ii) een beschrijving van het gevoerde beleid op die onderwerpen en de zorgvuldigheidsprocedures, (iii) de resultaten van dat beleid, (iv) de voornaamste risico's die verbonden zijn aan milieu, sociale en personeelsaangelegenheden en hoe deze risico's worden beheerd, (v) niet-financiële essentiële prestatie-indicatoren die relevant zijn voor de specifieke bedrijfsactiviteit en (vi) het diversiteitsbeleid van de onderneming. Deze informatie moet uiterlijk binnen zes maanden na opstelling van het (geconsolideerde) bestuursverslag toegankelijk zijn voor het publiek en beschikbaar worden gesteld op de website van de onderneming. In aanvulling op de NFRD zijn niet-bindende richtsnoeren vastgesteld waarin verdere invulling wordt gegeven aan de inhoud en de rapportage van de niet-financiële informatie. De reikwijdte

24. En dan is er ook nog het *Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance* welke aanbevelingen van de Technical Expert Group (TEG) bevat over het ontwerp van de Taxonomie screeningscriteria en het DNSH criterium. Hierbij wordt een onderscheid gemaakt tussen activiteiten die de milieudoelstellingen van de Taxonomie Verordening faciliteren en activiteiten die de milieudoelstellingen van de Taxonomie Verordening verbeteren. Ook wordt verdere invulling gegeven aan het begrip "substantiële bijdrage aan milieudoelstellingen" en de minimum standaarden van de Taxonomie Verordening. Het Technical Report kan daarnaast gelezen worden als een advies voor verdere integratie en implementatie van de Taxonomie Verordening in de organisatie.

25. Platform on Sustainable Finance, *Draft Report by Subgroup 4: Social Taxonomy*, July 2021.

26. Zoals: European Pillar of Social Rights, European Social Charter, EU Charter on Fundamental Rights, European Convention on Human Rights, (internationale) standaarden wat betreft arbeidsomstandigheden en fiscale wetgeving en verwachtingen.

27. Grote ondernemingen zijn ondernemingen die op hun balansdatum de drempel van een gemiddeld personeelsbestand van 500 werknemers gedurende het boekjaar overschrijden.

van NFRD wordt, met de introductie van CSRD, uitgebreid tot een grotere groep ondernemingen waaronder alle beursgenoteerde ondernemingen én alle ondernemingen welke op grond van het vennootschapsrecht als groot worden beschouwd. Tevens worden de introductie of aanpassing van: (i) publicatieverplichtingen, (ii) versimpelde en geharmoniseerde (rapportage)standaarden, (iii) verdergaande audit vereisten waaronder *assurance* van niet-financiële informatie, (iv) digitalisatie van informatie, (v) publicatie van het materialiteitsassessmentproces, (vi) aansluiting en integratie van de criteria van de Taxonomie Verordening, (vii) consolidatie en integratie van financiële en niet-financiële informatie en (viii) legalisatie van de rapportage richtsnoeren verder uitgewerkt.

Al deze (toekomstige) wettelijke verplichtingen zullen financiële marktpartijen - in hun hoedanigheid van institutionele investeerder en ontwikkelaar van financiële producten - dwingen tot een holistische kijk op duurzaamheid en verdere integratie van dat duurzaamheidsbeleid in de organisatie. Duurzaamheidsambities worden doorgaans ook tot uiting gebracht in prospectussen en jaarverslagen. Daarmee wordt de ambitie meetbaar, maar ook feilbaar en ligt het risico van greenwashing op de loer. Doet het bedrijf wel wat het zegt te doen? Wat zijn de gevolgen indien het bedrijf niet doet wat het zegt of aan de ambitie onvoldoende inhoud wordt gegeven? Een gang naar de rechter op deze thema's is met het Vonnis en een wettelijke compliance verplichting steeds minder theoretisch.<sup>28</sup>

Naast de initiatieven op Europees niveau, zitten ook de Nederlandse overheid en de financiële sector niet stil. Te denken valt aan het Vernieuwde IMVO-beleid: "Van voorlichten tot verplichten. Een nieuwe impuls voor internationaal maatschappelijk verantwoord ondernemerschap" waarmee het kabinet poogt het beleid over Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen te vernieuwen met een mix van vrijwillige en verplichtende maatregelen. De initiatiefnota van ChristenUnie, PvdA, SP en Groen Links: "Tegen slavernij en uitbuiting. Een wettelijke ondergrens voor verantwoord ondernemen.", de initiatiefnota "Verduurzaming financiële sector: "van oliedom naar gezond verstand: verduurzaming van de financiële sector" die gericht is op het beheren van "duurzaamheidsrisico's" en de Wet zorgplicht kinderarbeid.

28. Nu financiële producten uit verschillende vermogensbestanddelen bestaan waaronder doorgaans en veelvuldig ook aandelen en daarvan afgeleide instrumenten is tevens het belang van de Taxonomie Verordening en Disclosure Verordening voor kapitaalvragers (uitgevende instellingen) gegeven. Immers, kapitaalverstrekkers zullen steeds meer duurzaamheidseisen stellen aan hun beleggingen en dus aan uitgevende instellingen om aan hun eigen (transparantie)verplichtingen te kunnen voldoen.

Om aan de beschreven informatie- en transparantieplichtingen te kunnen voldoen, is de beschikbaarheid van voldoende betrouwbare en vergelijkbare data en specifieke benchmarks en indices essentieel. Om die reden zijn er ratings en benchmarks die ervoor moeten (gaan) zorgen dat ESG-data betrouwbaar is en vergeleken kan worden. Verordening (EU) 2019/2089 ("**Benchmark Verordening**") introduceert eenvormige regels voor benchmarks en introduceert de criteria voor de kwaliteit en integriteit van koolstofarme benchmarks met het doel het potentieel van de interne markt volledig te benutten en de belemmeringen voor efficiënte kapitaalstromen in de richting van duurzame investeringen weg te nemen. De Benchmark Verordening wijzigt daarmee Verordening (EU) 2016/1011 op grond waarvan benchmarks worden gereguleerd en introduceert (i) EU-klimaattransitiebenchmarks en (ii) op de overeenkomst van Parijs afgestemde EU-benchmarks en de vereisten die daaraan worden gesteld om als zodanig te kwalificeren. Deze eisen zullen nader worden uitgewerkt in gedelegeerde handelingen. Afgezien van deze benchmarks en indices, bestaan er in de markt vooralsnog zorgen over de beschikbaarheid en betrouwbaarheid van deze data. Veel data zal verschaft moeten worden door partijen die wellicht niet zelf onderhevig zijn aan de Disclosure - en de Taxonomie Verordening, denk bijvoorbeeld aan uitgevende instellingen maar ook aan portfolio houdstermaatschappijen in *private equity* ondernemingen. Het veelvuldig gebruikte argument dat er te weinig betrouwbare en beschikbare data beschikbaar is, zal financiële marktpartijen echter niet ontslaan van de verplichting tot integratie en uitvoering van een beleid op het gebied van duurzaamheid. Het risico van gebrek aan actie op dit thema, zo moge duidelijk worden uit de strekking van dit artikel, is te groot.

Met bovenstaande heb ik nog niet eens een volledig overzicht gegeven van de wet- en regelgeving waar financiële marktpartijen rekening mee moeten houden op het gebied van duurzaamheid. Wat wel duidelijk wordt is dat er werk aan de winkel is en dat het niet volstaat om alle wetgevingsinitiatieven in isolatie te bekijken.

Naast deze nationale initiatieven, hebben asset owners zoals verzekeraars en de pensioen- en vermogensbeheerssector eigen (gedrags)codes opgesteld met een duidelijke duurzaamheidsmissie, onderstreept door de ondertekening van het Klimaatakkoord door de financiële sector. Grote verzekeraars, pensioenfondsen en vermogensbeheerders, denk aan ASR, NN, PGGM en APG, BlackRock, Triodos, ASN en Robeco vervullen een voortrekkersrol en hebben voorts ook aanvullend eigen beleid op het gebied van duurzaamheid.<sup>29</sup> Maar ook steeds meer kleine(re) partijen proberen zich te onderscheiden

29. Interessant genoeg zijn deze partijen niet allen even blij met de Europese wetgevingsinitiatieven omdat zij hierdoor lastiger onderscheidend kunnen zijn/blijven.

op het gebied van duurzaamheid. Op dit moment allen met eigen duurzaamheidsstandaarden en benchmarks. Met de introductie van geharmoniseerde wet- en regelgeving, transparantieverplichtingen en benchmarks zoals hierboven beschreven, kunnen de ambities en uitingen van deze partijen beter met elkaar worden vergeleken. Gevolg is ook dat de mogelijkheid tot greenwashing van financiële producten moeilijker wordt. Immers, het aansprakelijkheidsrisico als gevolg van non-compliance wordt met de standaarden die de wet- en regelgeving brengt, verhoogd.

Niet iedereen in de industrie is overigens blij met de *push* richting transparantie en standaardisatie van duurzaamheid. "EU trade associations representing the finance sector have engaged heavily in the taxonomy since it was first proposed. Despite making high-level statements supporting the taxonomy, the majority of the EU financial trade associations have pushed to scale back and water down the policy. This is in addition to increasingly intense pressure from vested interests from sectors such as the gas industry in the run up to the final negotiations on the taxonomy's framework. Efforts to influence the taxonomy by finance and industry lobbyists have risked moving the taxonomy process away from a stringent and science-based attempt to define what activities count as sustainable towards one shaped by forces with clear vested interest over the results of this process."<sup>30</sup> Voorts is niet iedereen even optimistisch over het effect van de Taxonomie Verordening en duurzaam investeren. Een oud top manager van BlackRock, een vermogensbeheerder die zich graag laat voorstaan op zijn ESG portefeuille, beweert dat "duurzaam beleggen geen enkel nut heeft" en niet gaat helpen om de klimaatcrisis tegen te gaan. Duurzaam investeren is slechts en marketinghype en zal er niet toe leiden dat de ondernemingen zich massaal richting een meer duurzame onderneming bewegen, daarvoor is de honger naar (korte termijn) winsten te groot, aldus "Wall Street laat geen geld liggen". Om greenwashing tegen te gaan, zou er met koeienletters in het prospectus moeten komen te staan: "er is absoluut geen bewijs dat dit product een positieve impact heeft op het klimaat, die niet op andere wijze tot stand zou zijn gekomen".<sup>31</sup>

In antwoord op deze cynische of gewoon realistische noot, is naar mijn idee ook een taak voor de toezichthouder, in dit geval de Autoriteit Financiële Markten ("AFM") weggelegd. Enerzijds om ervoor te zorgen dat er geen sprake is van greenwashing maar belangrijker misschien nog om ervoor te zorgen dat de hierboven beschreven wetgeving ook daadwerkelijke de noodzakelijke (systeem)veranderingen teweeg brengt. Dit zou de AFM kunnen doen door te baken voor een *tick the box* mentaliteit waartoe *rule based* wetgeving marktpartijen soms aanzet.

Door financiële marktpartijen niet alleen te toetsen op compliance met wet- en regelgeving maar door de dialoog met hen aan te gaan over hun duurzaamheidsbeleid. Daarbij zou de AFM open moeten staan voor de daadwerkelijke impact die met dat beleid wordt gegenereerd zelfs als het daarmee niet volledig in de mal van de Europese format en regeltjes past. Kortom, ook de AFM ontwikkelt een holistische visie en aanpak op duurzaamheid. Alles met het uiteindelijke doel om het private kapitaal richting duurzaamheid te bewegen met hopelijk eerder voeger dan later, duurzame financiële producten als *default* optie. En natuurlijk, om ervoor te zorgen dat afnemers van financiële producten die bewust voor een duurzaam product kiezen, niet worden misleid en ook daadwerkelijk de mogelijkheid krijgen om bij te dragen aan de *green recovery*.<sup>32</sup>

Terugkerend naar de impact van het Vonnis, brengt de hierboven beschreven wet- en regelgeving op het gebied van duurzaamheid aansprakelijkheid bij niet naleving ervan dichterbij. In aanvulling op de in het Vonnis reeds aangenomen zorgplichten en (venootschapsrechtelijke) verantwoordelijkheid, lijken ook (contractuele) claims op grond van dwaling en wanprestatie niet meer ondenkbaar. Bij een onvoldoende daadkrachtige overheid en een niet afdoende handhavende toezichthouder, zullen stakeholders de gang naar de rechter ook op deze gronden weten te vinden.

#### 4. Conclusie

Dat de staat verantwoordelijk kan worden gehouden voor bepaalde gevolgen van klimaatverandering en de te nemen maatregelen om deze schade tegen te gaan, is sinds het Urgenda-vonnis bekend. Maar dat ook bedrijven hiervoor een zelfstandige zorgplicht en verantwoordelijkheid zouden hebben, was tot voor kort minder algemeen aanvaard. Met het Vonnis is naar mijn idee verdere invulling gegeven aan het juridische ESG risico voor bedrijven bij niet maar ook bij het wel implementeren van (vrijwillige) CSR standaarden. Over dit risico wordt al langer geschreven en gefilosofeerd maar de gevestigde opvatting onder specialisten was dat er een lange weg te gaan zou zijn voordat een schadeclaim gegrond op klimaatverandering gehonoreerd zou worden. In deze opvatting van de gevestigde orde, zouden de Kelderluik-criteria geen toepassing vinden omdat de

30. InfluenceMap, *The EU's Sustainable Finance Taxonomy, An analysis of how business has sought to influence this key EU sustainable finance policy*, December 2019, p.14.

31. Het FD, 19 april 2021.

32. Men zou kunnen stellen dat de AFM deze bevoegdheid of ruimte niet heeft. Dat de AFM alleen kan toetsen op naleving van wet- en regelgeving en dat eventuele oprekkende en verdere uitleg en interpretatie van wet- en regelgeving bij de Europese wetgever en beleidsmakers ligt en waarbij de ESAs eventueel verdere *guidance* kunnen geven. Ik zou echter toch pleiten voor een insteek zoals door mij voorgesteld. Ervan uitgaande dat het uiteindelijke doel van de Europese wetgever en beleidsmakers gericht is op het behalen van ESG doelen en het bewegen van privaat kapitaal naar duurzame investeringen, kan een holistische *substance over form* benadering van de AFM van zeer grote toegevoegde waarde zijn.



elementen onrechtmatigheid en causaliteit als serieuze hordes worden gezien voor eisers. Er werd wel gespeculeerd over de mogelijkheid om open normen in te kleuren aan de hand van CSR standaarden, maar betoogd werd dat het sterk van de formulering van de standaard afhangt, of deze concreet genoeg is om aan de open norm invulling te geven en of de aansprakelijk gestelde partij de standaarden onderschrijft (en zich daaraan heeft gecommitteerd).<sup>33</sup> Deze hordes lijkt de rechtbank Den Haag in het *Vonnis* genomen te hebben. Kortom, het risico om aansprakelijk gesteld te worden indien er geen CSR beleid is en er dus geen verantwoordelijkheid wordt genomen, maar ook het risico om aansprakelijk gesteld te worden indien dat beleid er wel is – maar niet wordt nageleefd – is met het *Vonnis* in de hand niet meer ondenkbaar.

Er is geen reden om aan te nemen dat financiële marktpartijen niet geraakt zouden worden door de hiervoor beschreven ontwikkelingen. Ook financiële marktpartijen hebben een (bijzondere) zorgplicht en verantwoordelijkheid, ontplooiën activiteiten en verklaren ESG factoren ter harte te nemen (denk bijvoorbeeld aan het Klimaatakkoord Financiële sector maar ook aan alle overige codes en standaarden waar financiële marktpartijen zich aan hebben gecommitteerd). Afdgedwongen door (toekomstige) regelgeving of niet, financiële marktpartijen doen er goed aan te analyseren of ze hun ESG aansprakelijkheidsrisico afdoende in kaart hebben gebracht. Dit directe aansprakelijkheidsrisico richting stakeholders betreft (i) aansprakelijkheid als gevolg van het niet naleven of geen rekening houden met ESG factoren in hun bedrijfsvoering, (ii) het aansprakelijkheidsrisico op grond van greenwashing alsmede (iii) het aansprakelijkheidsrisico op grond van non-compliance met wettelijke transparantie en rapportageverplichtingen. Een prudente benadering van deze risico's brengt naar mijn idee met zich mee dat bedrijfsvoering in de context van financiële marktpartijen zich uitstrekt tot de financieringen die worden verstrekt (door banken), de investeringen die worden gedaan (door vermogensbeheerders, pensioenfondsen en verzekeraars) en het aanbieden van (pensioen)verzekeringen (door pensioenfondsen en verzekeraars). In al deze relaties en activiteiten kan het hiervoor beschreven aansprakelijkheidsrisico spelen. En dat is nog afgezien van het financiële risico van waardevermindering van het onderpand van de financiering en/of de investeringen indien ESG scenario's niet worden meegenomen.<sup>34</sup>

Het aansprakelijkheidsrisico is onlosmakelijk gekoppeld aan het reputatierisico. Afnemers van financiële producten worden steeds kritischer over

duurzaamheid en ook de media beginnen zich steeds explicieter te roeren. Zo kopte het FD bijvoorbeeld recent<sup>35</sup> dat ABP miljarden rijker was geweest als het niet fossiel maar groen had belegd. Voorts kan worden gewezen op de beursgang van Deliveroo in 2021, die volgens marktpartijen onderstreept dat beleggers verder kijken dan financiële rendementen alleen en dat de matige ontvangst van Deliveroo op de beurzen het directe gevolg is van het feit dat dit bedrijf erom bekend staat het niet zo nauw te nemen met de arbeidsomstandigheden van de zzp-ers. Er zou door beleggers meer en meer gekeken worden naar (in willekeurige volgorde): rendement, risico, kosten en ESG.<sup>36</sup> Financiële marktpartijen die in dergelijke bedrijven investeren, zullen daar steeds vaker op worden aangesproken en moeten kunnen uitleggen hoe een dergelijke investering past in het ESG beleid en/of het classificatie systeem van de Taxonomie Verordening.

Kortom, financiële marktpartijen zien zich linksom en rechtsom geconfronteerd met een (Europese) wetgever die eisen stelt aan wat als duurzaam heeft te gelden en toezichthouders die toezien op het adequaat managen van duurzaamheidsrisico's. Alhoewel het laatste woord over het *Vonnis* nog niet is gesproken nu RDS in hoger beroep gaat, zullen financiële marktpartijen er voorts rekening mee moeten houden dat bovendien de rechter via de open normen van de onrechtmatige daad normen uit soft law ook op hen toepast. En dat, tot slot, stakeholders de weg naar de rechter weten te vinden en daar steeds vaker ontvankelijk worden verklaard. Waar eerder wel werd aangenomen dat het aanvaarden van verantwoordelijkheid tot aansprakelijkheid zou kunnen leiden, zou ik graag willen stellen dat het niet aanvaarden van verantwoordelijkheid op het gebied van ESG (onherroepelijk en uiteindelijk) tot aansprakelijkheid leidt. Dus als financiële marktpartijen de behoefte al niet voelen vanuit hun *corporate purpose* om een concrete en meetbare bijdrage te leveren aan ESG doelen of omdat het uiteindelijk beter rendeert - helemaal als rendement niet alleen wordt gemeten aan de hand van financieel rendement -, of omdat het steeds lastiger zal worden om gekwalificeerd personeel aan te trekken, dan lijkt er met de toekomstige wet- en regelgeving in de hand in combinatie met normstellende rechters ook vanuit risico-afwegingsperspectief een reden te zijn om ESG te integreren in het (beleggings)beleid.

Aansprakelijkheidsrisico's krijgen snel een negatieve connotatie. Ik zou vooral ook benadrukken dat het omarmen en integreren van ambities en beleid op het gebied van duurzaamheid bovenal positieve effecten heeft. Naast de bekende voordelen voor mens, dier en milieu, moeten financiële marktpartijen zich realiseren dat ze in staat zijn om miljarden aan kapitaal te dirigeren richting *green and social recovery*.

33. Zie bijvoorbeeld, Sjoerd Meijer, Freerk Vermeulen en Christine Vreede, 'Climate change and the financial sector: soft law in public interest litigation' in *Sustainability and financial markets*, Wolters Kluwer – Deventer 2019.

34. Met name DNB stuurt sterk op dit (kapitaalgerelateerde) risico.

35. 25 juni 2021.

36. Het FD, 7 april 2021.