



KRIS DOUMA
'ER IS EEN GOEDE
INVESTMENT CASE
TE MAKEN VOOR
ONDERNEMINGEN
DIE DUURZAAMHEID
NASTREVEN'

fende illustratie zouden bieden van de breedte van het ESG-onderwerp. Breedte die zeker ook het gevolg is van de verschillen in de disciplines van waaruit ESG kan worden benaderd.

Kris Douma, Director of Strategic Projects bij UN Principles for Responsible Investment (PRI), sprak als eerste. UN Principles for Responsible Investment is een initiatief onder de vlag van de Verenigde Naties waarbij institutionele partijen zich aansluiten als ondertekenaars om zich publiekelijk te binden aan zes ESG-principes. De aangesloten institutionele beleggers stellen voorop dat ESG de prestaties van de beleggingsportefeuilles beïnvloedt, en dat het toepassen van de principes ertoe bijdraagt dat belangen van beleggers stroken met de bredere sociale belangen.

In de kern committeren de institutionele beleggers zich eraan, ESG-overwegingen in hun beleggingsanalyse en besluitvormingsproces te integreren. In *The Second Generation of Responsible Investment*, stelt PRI voorop dat ESG-integratie niet slechts toegestaan is, doch verplicht. Beleggers krijgen dus een fiduciaire plicht de duurzaamheidsgevolgen in hun besluitvormingsproces te integreren. Los daarvan is het volgens Douma gewoon een verstandige beleggingskeuze; het betreft investeren in de toekomst. Douma onderstreepte dat er een goede *investment case* te maken is voor ondernemingen die duurzaamheid nastreven. Hij besteedde ook aandacht aan aandeelhoudersbetrokkenheid. Daarbij vestigde hij de aandacht op onderzoek dat uitwijst dat meer betrokkenheid van aandeelhouders waarde voor ondernemingen oplevert.

Advocaat José Blanco Fernández nam het stokje over met zijn voordracht getiteld *De koopman, de dominee en diligent vennootschapsrecht*. Blanco Fernandez stelde zich

ten doel de vraag te beantwoorden of de UN Principles for Responsible Investment een juridische norm zijn. Zijn zij dat, dan heeft een 'diligente koopman' zich eraan te houden (als een kwestie van het recht). De UN Principles for Responsible Investment richten zich tot aandeelhouders. Blanco Fernández herinnerde eraan dat een grondgedachte van ons vennootschapsrecht is dat de aandeelhouder bij zijn handelen in beginsel zijn eigen belang voorop mag stellen. Dat is, zo haalde hij aan, het autonomiebeginsel: "de aandeelhouder is, binnen de grenzen van de vennootschapsverhouding, zichzelf tot wet." Zijn conclusie was daarop dat er geen grondslag in ons vennootschapsrecht is om te stellen dat het aandeelhouderschap de verplichting omvat de principes na te leven. Blanco Fernández zei over de fiduciaire verplichting dat die de positie van institutionele beleggers ten opzichte van hun begunstigen betreft. Die verhouding is een beheersverhouding, geen vennootschapsverhouding.

De lezingen werden gevolgd door een levendige discussie onder leiding van VEB-directeur Paul Koster, die nadrukkelijk aandacht vroeg voor het perspectief van de belegger. De belegger wordt geconfronteerd met een veelheid van claims over de duurzaamheidsprestaties van ondernemingen en financiële producten, die de belegger maar nauwelijks op hun getrouwheid kan toetsen. Koster noemde een aantal actuele voorbeelden ter illustratie van de onmogelijkheid van beleggers om duurzaamheidsclaims van ondernemingen op hun waarde te schatten. Koster bracht de door Douma al genoemde gebeurtenissen bij Vale in Brazilië in herinnering. Ook noemde hij de door de rechter bij PG&E vastgestelde schending van de voorwaarden gesteld gedurende de proeftijd in PG&E's eerdere veroordeling wegens de pijplijn-explosie in 2010.

ondernemingen, banken, toezicht-houders en professionele dienstver-leners vragen of ondervinden grote aandacht voor ESG. Er zijn hoge verwachtingen over de bijdrage van beleggers aan de VN *Sustainable Development Goals*. Het Europe-se speelveld maakt ambitieuze, stormachtige en dynamische ver-anderingen door, hetgeen aanlei-ding kan vormen tot fundamentele en schoksgewijze heroriëntatie. Beleggingskeuzes van zowel insti-tutionele als particuliere partijen kunnen hierdoor drastisch wijzi-gen, terwijl onduidelijkheid heerst.

De Diligentialezing bood een podium aan twee sprekers, die – gelet op hun achtergrond – een tref-



PAUL KOSTER
'HET PERSPECTIEF
VAN DE BELEGGER
VERDIENT MEER
AANDACHT IN DE
ESG-DISCUSSIE'