

Shareholder Litigation: wat en waarom?

Een interview met Marcel Jeucken (SustFin BV) en Nico Minerva (Labaton Keller Sucharow LLP) over de betekenis van shareholder litigation, recente ontwikkelingen en de relevantie voor pensioenfondsen.

Kunnen jullie kort vertellen wat shareholder litigation is en waarom dit relevant is voor Nederlandse pensioenfondsen?

“‘Shareholder litigation’ betreft juridische procedures die worden aangespannen door beleggers – doorgaans institutionele beleggers zoals pensioenfondsen – die financiële schade hebben geleden als gevolg van wangedrag van ondernemingen, zoals fraude, onjuiste voorstelling van zaken of schending van fiduciaire verplichtingen. Voor Nederlandse pensioenfondsen zijn zulke juridische procedures een belangrijk instrument om hun fiduciaire verantwoordelijkheden na te komen, verliezen te verhalen en verbeteringen in ESG en duurzaamheid te stimuleren. Er kunnen significante inkomsten uit gegenereerd worden voor de deelnemers van pensioenfondsen. Deelname aan dergelijke geschillen is ook in overeenstemming met zogeheten ‘betrokken aandeelhouderschap’, omdat ondernemingen verantwoordelijk worden gehouden voor zowel financiële als ESG-gerelateerde normen.”

Welke algemene trends zie je momenteel in shareholder litigation wereldwijd? Bijvoorbeeld de frequentie, specifieke sectoren of de aard van de claims.

“Juridische procedures van aandeelhouders zijn wereldwijd een essentieel handhavingsmechanisme en we zien een aanhoudend hoog niveau van zaken tegen ondernemingen, met name in de Verenigde Staten, waar het wettelijke kader institutionele beleggers in staat stelt verliezen te verhalen en ondernemingen ter verantwoording te roepen. Een belangrijke trend is de veranderende aard van vermeend wangedrag: we zien een sterke toename van claims in verband met AI-washing, waarbij ondernemingen hun gebruik of integratie van kunstmatige intelligentie overdrijven, en greenwashing, met name wanneer ESG-verklaringen inhoudsloos of niet verifieerbaar zijn. We zien ook groeiende aandacht voor ‘derivative’ acties vooral met als doel ESG verbeteringen te realiseren. Voorbeelden zijn veiligheidsproblemen bij Boeing en seksuele misbruik bij Guess Jeans. Dergelijke acties passen heel goed als verlengstuk van engagement en actief aandeelhouderschap van pensioenfondsen. Buiten de VS zien we een groei van cases zoals bijvoorbeeld fraude rondom het Duitse Wirecard.”

Zijn er momenteel geopolitieke of juridische ontwikkelingen die shareholder litigation stimuleren of juist bemoeilijken?

“In de Verenigde Staten heeft de terugkeer van de regering-Trump al gezorgd voor een andere toon in de regelgeving, met minder handhaving van ESG-normen en een meer bedrijfsvriendelijke SEC. Tegelijkertijd beperken recente uitspraken van het Amerikaanse Hooggerechtshof de bevoegdheid van federale instanties om regelgeving te interpreteren en te handhaven aanzienlijk. Dit verzwakt het toezicht op de regelgeving en legt meer verantwoordelijkheid bij aandeelhouders om via particuliere rechtszaken de verantwoordingsplicht van ondernemingen af te dwingen.”

“In Europa staan Nederlandse pensioenfondsen onder toenemende juridische en regelgevende druk om hun inzet voor duurzaam beleggen aan te tonen. Nederland loopt voorop bij de integratie van ESG in fiduciaire verplichtingen, en EU-regelgeving zoals de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) en de Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) verplichten beleggers om ESG-risico's actief te beoordelen, te rapporteren en te beperken. Rechtszaken, vooral wanneer ondernemingen hun ESG-verplichtingen niet nakomen, worden steeds meer gezien als een wettelijk recht en als een fiduciaire verantwoordelijkheid.”

Wat zijn, vanuit jullie perspectief, de belangrijkste risico's en kansen van shareholder litigation voor Nederlandse pensioenfondsen, specifiek met betrekking tot duurzaamheid?

“Aandeelhoudersprocedures bieden Nederlandse pensioenfondsen een krachtig instrument om hun beleggingspraktijken af te stemmen op hun duurzaamheids- en fiduciaire doelstellingen. Door als (mede)hoofdaanklager op te treden in een aandeelhoudersprocedure in verband met ESG-gerelateerd wangedrag, kunnen pensioenfondsen bijdragen aan betekenisvolle veranderingen binnen ondernemingen en de verantwoordingsplicht in de markt versterken. Bovendien kunnen juridische procedures een aanvulling vormen op andere instrumenten voor goed bestuur, zoals engagement en stemmen, met name wanneer de dialoog met ondernemingen niet effectief blijkt. Het biedt een effectief instrument om de duurzaamheidsprestaties van ondernemingen te verbeteren.”

In hoeverre is het thema shareholder litigation met betrekking tot duurzaamheid een prioriteit op de agenda van Nederlandse pensioenfondsen, en zou dit meer aandacht moeten krijgen?

“Nederlandse pensioenfondsen lopen wereldwijd voorop bij het integreren van duurzaamheid in hun beleggingskaders. Actieve vormen van juridische procedures zijn groeiende bij Nederlandse pensioenfondsen, maar worden echter nog te weinig ingezet als mechanisme om duurzaamheidsnormen af te dwingen. Veel pensioenfondsen richten zich nu nog op engagement en desinvestering. Juridische procedures zijn een aanvullend instrument, met name wanneer dialoog faalt of wanneer de financiële schade als gevolg van (ESG-) tekortkomingen aanzienlijk is. Naarmate de verwachtingen van regelgevers en de samenleving blijven toenemen, zullen juridische procedures waarschijnlijk een steeds centralere plaats innemen in het instrumentarium van pensioenfondsen.”

Kun je een voorbeeld noemen van een zaak die heeft geleid tot een betere naleving van duurzaamheidsdoelen door een bedrijf?

“Hoewel collectieve rechtszaken tegen effecten voornamelijk bedoeld zijn om ondernemingen verantwoordelijk te houden voor het misleiden van beleggers, kunnen ze ook een krachtige katalysator zijn voor beter gedrag van ondernemingen, met name op het gebied van duurzaamheidsdoelstellingen en ESG-gerelateerde informatieverschaffing. We zien bijvoorbeeld een groeiend aantal zaken rond zogenaamde ‘greenwashing’, waarbij ondernemingen hun milieuverplichtingen of -voortgang overdrijven of verkeerd voorstellen. Neem bijvoorbeeld de zaken *Lucid Motors* en *Rivian*, waarin beide EV-ondernemingen worden beschuldigd van het misleiden van beleggers over hun productiecapaciteit, problemen in de toeleveringsketen en leveringstermijnen, allemaal zaken die centraal staan in hun waardepropositie op het gebied van schone energie. Door deze kwesties via rechtszaken aan te kaarten, worden ondernemingen gestimuleerd om nauwkeurigere informatie te verstrekken en hun duurzaamheidsboodschap af te stemmen op hun werkelijke prestaties.”

“In veel schikkingen beginnen beleggers te onderhandelen over governance-hervormingen die betrekking hebben op ESG-maatstaven, zoals verbeterd toezicht door de raad van bestuur op klimaatrisico's of verbeterde rapportagepraktijken op het gebied van duurzaamheid. Het doel is niet alleen financieel herstel, maar ook het waarborgen van meer transparantie en verantwoordelijker gedrag van ondernemingen in de toekomst.”

Wat zou je Nederlandse pensioenfondsen willen meegeven wanneer zij overwegen of zelf een claim te starten of om zich beter te wapenen tegen potentiële claims van andere aandeelhouders of overige stakeholders die voortvloeien uit onvoldoende duurzaamheidsbeleid of -prestaties van ondernemingen waarin zij beleggen?

"Ten eerste, zorg dat het doel van juridische procedures vastgelegd is in het beleggingsbeleid. Het is belangrijk om regelmatig de beleggingsportefeuille te monitoren en juridische risico's te beoordelen, met name voor ESG-gerelateerde blootstellingen. Evalueer ook periodiek de kwaliteit en effectiviteit van je uitbestedingsrelaties. Wanneer in de monitoring wangedrag wordt vastgesteld, is het zaak om te overwegen actie te ondernemen om de schadevergoeding en impact te maximaliseren. Directe betrokkenheid van Nederlandse pensioenfondsen kan de uitkomsten aanzienlijk verbeteren. Belangrijk is dat de beslissing om een rechtszaak aan te spannen in overeenstemming is met de bredere governance- en duurzaamheidsdoelstellingen van het fonds."

"Aan de verdedigingskant is het zaak dat pensioenfondsen zorgen voor robuuste ESG-due diligence-processen en -documentatie. Het inbedden van juridische procedures in het beleggingsbeleid en -aanpak, is hier onderdeel van. Dit vermindert niet alleen het risico op rechtszaken, maar toont ook aan dat zij verantwoording afleggen aan belanghebbenden en begunstigden."

@2025 Dit interview is opgesteld door de Pensioenfederatie. Het wordt gepubliceerd op het ledenportaal van onze website: [Pensioenfederatie | Vereniging voor Nederlandse Pensioenfondsen](#).