



ESG PERFORMANSINI ÖLÇME SORUNU

YAZAR

Simon MacMahon

Sustainalytics'de ESG Araştırmaları Yöneticisi

2 008 YILINDA finans ve sürdürülebilirlik alanlarında MBA'i tamamladıktan sonra Sustainalytics'de işe başladığımda şirketleri çevresel, sosyal ve yönetişimsel (ESG) performansa göre değerlendirmek çok niş bir alandı. Şirketimizin Toronto'da tek bir ofisi vardı ve burada 20 kişi çalışıyordu. Çoğunluğu Toronto borsasına kote Kanadalı şirketlerden oluşan 300 müşterimiz için raporlar hazırlıyorduk. Bugün Kuzey Amerika, Avrupa, Asya ve Avustralya'daki ofislerimizde toplamda 650 kişi çalışıyor ve on binlerce şirkete ESG araştırmaları, raporlar ve veriler sağlıyoruz. Bu alanda yalnız da değiliz. Birkaç büyük ölçekli ve onlarca küçük ölçekli şirket

sürdürülebilirlik verileri konusunda faaliyetlerini devam ettiriyor.

Ekibimizin boyutundan ve ortaya koyduğumuz araştırmaların hacminden daha fazla büyüyen bir konu da bizimkisi gibi ratinglerin kullanım alanı. Yatırım sürecinde ESG bilgilerinin kullanımının çok büyük artış gösterdiğine şahit oluyoruz. Bundan on yıl önce yatırım camiasının çok küçük bir kısmı bu kriterlere önem veriyordu. Bugün kurumsal yatırımcıların neredeyse tamamı belirli bir ölçüde ESG kriterlerini kullanıyor. Bunun en temel nedeni, bu verinin gerçek anlamda değer sağladığına ve daha iyi yatırım çıktıklarına imkan verdiğine dair inancın güçlenmesi. Belki her kararda çok etkisi olmuyor ancak

yatırımcıların bunu önemseyeceği seviyede bir etki oluşturduğu da bir gerçek. Bunların da ötesinde, ESG unsurları şirketin kârlılığını doğrudan etkilese de şirketin itibarı üzerinde de etkileri söz konusu. Yatırımcılar ESG risklerini yönetmemenin potansiyel maliyetinin farkına varıyor.

Rating oluşturmak zorlu bir iştir. ESG bilgisi konusunda net ve herkesçe kabul edilmiş gereklilikler henüz oluşmadı ve birçok çevresel ve sosyal etkiyi ölçümlemek kolay değil. Yani başlangıçta ele aldığımız girdi verileri göreceli olarak daha az yapılandırılmış, daha az tamamlanmış ve standardize edilmiş, finansal verilere kıyasla daha düşük kalitede olabiliyor. Kuralların ve somut ölçütlerin eksik olması işimizi daha da zorlaştırıyor ama daha da değerli kalıyor. Birçok yatırımcının geçmişte kullanmadığı ve kolay erişiminin olmadığı verileri derleyip içgörü oluşturmayı başardığımız için bu bilgiler genelde hisse değerine yansımıyor.

Değerlendirdiğimiz şirketlerin ratingleri nasıl oluşturduğumuzu anlaması çok kritik. İki bileşeni dikkate alıyoruz: Şirketler hangi risklerle karşı karşıya ve bu riskleri ne kadar etkin yönetiyor? Şirketin 138 endüstriden birine sokuyoruz ve her bir sektör için uygun ve tutarlı risklere dair bir listemiz var. Örneğin, bir maden şirketi karbon ve karbon harici emisyonlar, çevresel etki yönetimi, su kullanımı, iş sağlığı ve güvenliği ile kurumsal yönetim gibi konularda sıkıntıya düşebilir. Şirketin riske maruz kalmasını ölçümlerken işinin özelliklerine bakıyoruz. Diyelim ki bir şirket rüşvet ve yolsuzluğun olduğu bir ortamda veya insan kaynağı ve işçi hakları konusunda sorunlu bir alanda faaliyet gösteriyor olsun. Bu tür ortamlarda olmayan rakiplerinden daha fazla risk aldığı için bu şirketin riske maruz kalmasını daha ileri boyutta değerlendiriyoruz. İşimizin önemli bir kısmı şirketlerin ESG riskinin derecesini kalibre etmek.

Bir şirketin ratinginin oluşturulmasında sonraki adım risklere maruz kalma



Günümüzde büyük ölçekli kurumsal yatırımcıların neredeyse tamamı belirli bir noktaya dek ESG araştırmalarını dikkate alır çünkü bu veriler daha iyi sonuçlara zemin hazırlar.

durumunu nasıl yönettiklerini anlamaktır. Bunun için şirketin kullandığı programların, politikaların ve yönetim uygulamalarının yapısına ve belirli risklerden ne kadar kaçınabildiğine bakılır. Eğer şirketin yeterince hazırlıklı olmadığı görülürse daha düşük bir not verilir. Uygun risk yönetimi kuralları olmayan şirketler ne yaptıklarını kendileri açıklamalı ve böylelikle bu kuralların uygulandığını göstermelidirler. Bu açıklamaların sayısı son dönemde ciddi biçimde arttı ancak hâlâ beklediğimiz seviyede değil.

Şirketler, rating sürecinde bizimle farklı şekillerde etkileşim kurabiliyor. Bundan on yıl önce taleplerimize yanıt veren ve analizler hakkında bizimle konuşan şirketlerin oranı yüzde 10 civarındaydı. Bugünse büyük ölçekli şirketlerin yüzde 60'tan fazlası bizimle bilgi paylaşıyor ve bu sayı her geçen gün biraz daha artıyor. Genelde, itibarlarına özel bir önem veren ve ESG odaklı yatırımcıları olan şirketler bizimle iletişime daha fazla zaman ayırabiliyor. Diğer durumlarda, bizdeki ratinglerde düşük çıkan veya sürdürülebilirlik uygulamaları yatırımcıları tarafından eleştirilen şirketler de kapımızı çalabiliyor.

Bazen liderler “anket doygunluğu” yaşayabiliyor ve çok fazla sayıda rating şirketinin çok fazla bilgi talep etmesinden şikayet edebiliyor. Bunu anlayabiliyoruz. ESG raporlamasını standartlaştırmak için birçok uluslararası kuruluş aksiyon alıyor ve bu durum da şirket yöneticilerinin aklını karıştırabiliyor. Tüm bunlara karşın liderlerin bizimki gibi, pazardaki güçlü oyunculara vakit ayırmasının değerli bir yatırım olduğuna inanıyoruz.

Rating sürecimizi tamamladıktan sonra şirkete geribildirim vermesi için

gönderiyoruz. Bu diyaloglar sürecinden analizlerimizi netleştirecek veya zenginleştirecek ilave bilgileri elde edebiliyoruz. Yeni bilgiler her zaman ratingleri değiştirmiyor ancak bu bilgileri duymayı istiyoruz. ESG ratinglerinin çıktıkları daha önemli gördükçe şirketin içinden kendi görüşlerini aktarmak isteyenler de artıyor.


Şirketler, sürdürülebilirlik konularına yeni yöntemlerle yanıt verdiklerinde veya ESG konusunda ciddi sıkıntılarla karşılaştıklarında ratinglerinin değiştiği görülüyor. Bu da aslında bir yönetim eksikliğini gösteriyor. Ancak bazı dramatik rating iyileşmeleri, şirketler iş modellerini veya operasyonel yapılarını değiştirtip yeni risklerle karşı karşıya kaldıklarında ortaya çıkıyor. Örneğin, Danimarka merkezli enerji şirketi Ørsted (daha önceki adı Danske Olie og Naturgas) petrol ve gaz arama ve üretim işindeydi. Ancak şirket 2017’de petrol ve gaz varlıklarını sattı ve yatırımlarını yenilenebilir enerjiye çevirdi. Şu anda dünyanın en büyük offshore rüzgar enerjisi şirketlerinden biri. Şirketin elinde hâlâ birkaç kömür santrali var ancak zamanla onları da elden çıkaracak. Şirketin 2018-2019 arası risk rating skorları ciddi biçimde iyileşti.

Şirketlerin ESG risklerine maruz kalma durumları olumsuz da seyredebilir. Örneğin Facebook’un ESG ratingleri düştü çünkü şirketin veri gizliliği ve güvenliği uygulamaları sorgulanmaya başladı. Benzer şekilde Amazon’un da ESG skorlarının azaldığı görüldü. Buna neden olarak da tekel suçlamaları ve çalışanlarına yönelik davranışları öne çıktı. Fransız otomobil üreticisi Peugeot da 2017’de Opel ve Vauxhall’u satın aldıktan sonra ratinglerinde düşme

yaşadı çünkü bu üreticilerin araçları çevreye daha çok zarar veriyordu. Bu satın alma sonrasında Peugeot’nun AB’nin 2021 için koyduğu CO2 emisyon hedefini tutturamaması ve milyonlarca euro ceza ödemesi söz konusu olabilir.

Güçlü bir adım atmak isteyen şirketler, kendileri için en uygun ESG sorunlarını açık ve net biçimde aktarmaktan ve açıklamaktan çekinmemeli. Bu açıklamaları geliştirmenin en iyi yolu Global Sustainability Initiative’in sürdürülebilir raporlama standartlarına uygun biçimde bir rapor hazırlayıp yayımlamaktır. Şirketler böyle bir rapor üretmeye zaman ayırdıklarında bizim analizlerimiz de kolaylaşır ve şirketlerin bizimle ve diğer ESG rating şirketleriyle görüşmeleri de daha kısa ve etkin olur. Bu sürecin önemli kısmı şirketlerin ESG risklerine dair analiz yapmak üzere iş modellerini detaylı biçimde incelemeleridir. Riske maruz kalma durumlarını azaltmak veya riskleri daha iyi yönetmeye çalışmak yönünde çaba gösteren şirketler hem kendileri hem de yatırımcıları için daha fazla fayda üretir, çevre ve topluma da değer katar.

ESG ratingleri için kullanılan analitik çalışmalar çok gelişti ve bu güzel bir durum. Ratingler hiç olmadığı kadar tutarlı, yüksek profilli ve yatırımcılar artık bunları çok daha dikkatle izliyor. Bir şirketin ratingi düşükse hakkında kuşku artarken yüksek ratingi olan şirketlere yatırım da artıyor. İşte bu nedenle bu çalışmalar son derece ilginç. ☺

 **SIMON MACMAHON**, ESG ve kurumsal yönetim alanında araştırmalar ve ratingler üreten Sustainability’s’de başkan yardımcısı ve ESG araştırmalarının yöneticisidir.