WAT DOEN WE MET DE S VAN ESG?

Environment, Social en Governance worden onder de noemer ESG continu in één adem genoemd. Door de klimaatcrisis gaat de meeste aandacht uit naar de E. Transparantie, bureaucratie en automatisering maken de G vergelijkbaar. Maar wat doen we met de schier ongrijpbare S?

Door *Bouko de Groot*

De EU probeert al jaren de S voor het voetlicht te brengen. Bijna tien jaar geleden concludeerde zij al dat actie op dat gebied veel bijval krijgt, maar dat 'transparantie, internationale betrokkenheid, bewustmaking en ondersteuning' beter moeten.[1]

Inmiddels zijn er diverse keurmerken, nationale initiatieven en normen (zoals ISO 26000). En sinds januari is de Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) van kracht om bedrijven aan te moedigen 'hun sociale verantwoordelijkheid te nemen om hun impact op hun werknemers, hun natuurlijke omgeving en hun gemeenschappen te verbeteren'[1]. Maar zelfs in die op de S gerichte aanpak blijft de E – de 'natuurlijke omgeving' – een hoofdzaak.

Overheden zijn er na al die jaren zwoegen nog steeds niet uit. Toch is bijvoorbeeld corporate social responsibility (CSR) tegenwoordig een must. Beleggers verwachten dat hier goed over gecommuniceerd wordt om goed te kunnen vergelijken. Daar ligt de andere uitdaging, want hoe en wat meten we om meer over de S te weten?

Wetenschappers doen hun best, maar komen door het gebrek aan eenduidigheid vaak niet verder dan kwalitatieve en methodologische vergelijkingen. Een interessant recent onderzoek legde de CSR-rapporten van beursgenoteerde bedrijven naast elkaar.[2] Daaruit blijkt dat informatieverschaffing over de S 'vooral wordt gebruikt om een positief bedrijfsimago op te bouwen en niet zozeer om waardevolle informatie te verschaffen of de leesdrempel te verlagen'. De conclusie: hoe meer plaatjes een rapport bevat, hoe groter de kans dat de aandelenkoers van dat bedrijf zal crashen!

Als overheden en wetenschappers er al niet uitkomen, hoe moeten wij dan inhoud geven aan de S van ESG? Financial Investigator vroeg het aan acht experts.

1 EU commission staff working document 'Corporate Social Responsibility, Responsible Business Conduct, and Business & Human Rights: Overview of Progress'
2 Zhang et al, Presentation of Social Responsibility Reports and the Stock Price Crash Risk (mei 2023): beeldherkennings-computeranalyse van meer dan 7.000 CSR-rapporten van Chinese A-share bedrijven van 2008 tot 2020

Leonie Jesse

Associate Director, KPMG

‘Er liggen kansen in het actief betrekken van bedrijven.’

Op welke wijze kunnen beleggers invulling geven aan de S van ESG?
‘Duurzaam beleggen heeft de afgelopen jaren een enorme vlucht genomen. Beleggers zijn zich steeds meer bewust van het belang van milieuvriendelijke praktijken en goed bestuur. Maar laten we eerlijk zijn, één aspect blijft vaak onderbelicht: de sociale dimensie. Gelukkig staat de CSRD op het punt hier verandering in te brengen door beleggers diepgaand inzicht te bieden in de sociale impact van hun investeringen. Met de CSRD en de opkomst van de European Sustainability Reporting Standards (ESRS) krijgen beleggers eindelijk de tools om de sociale prestaties van bedrijven te beoordelen. Dit opent een wereld vol mogelijkheden. Beleggers worden beter geïnformeerd over onderwerpen als sociale rechtvaardigheid, diversiteit en inclusie, arbeidsrechten, en ethische bedrijfspraktijken.’

Waar liggen op het gebied van de S de grootste kansen en uitdagingen?
‘Het verkrijgen van betrouwbare en vergelijkbare gegevens blijft een obstakel. Bedrijven moeten worden aangespoord om hun sociale prestaties volledig en transparant te rapporteren, zodat beleggers weloverwogen beslissingen kunnen nemen. Beleggers kunnen hier een rol bij spelen door druk uit te oefenen op bedrijven en te pleiten voor verbeterde rapportagepraktijken.
Daarnaast liggen er kansen in het actief betrekken van bedrijven. Beleggers kunnen aandeelhoudersvergaderingen bijwonen en kritische vragen stellen over sociale kwesties. Door hun invloed uit te oefenen, kunnen beleggers bedrijven aansporen sociale verantwoordelijkheid serieus te nemen en te streven naar verbetering. We moeten echter beseffen dat het een langetermijnproces is. Het vergt geduld en doorzettingsvermogen om duurzame sociale impact te realiseren.’

Elizabeth Chiweshenga

Senior Manager Duurzaamheid, abrdn

‘Corporate engagement is de kern.’

Hoe geven jullie invulling aan de S van ESG?
‘De S van ESG omvat een breed scala aan onderwerpen die van invloed kunnen zijn op een diverse groep belanghebbenden. Het kan gaan om de relatie met de lokale gemeenschap, het beheer van de aanvoerketen, de privacy van gegevens, diversiteit en inclusie, de arbeidsomstandigheden, de gezondheid en veiligheid van werknemers, et cetera.
Voor een goede beoordeling daarvan is de context essentieel. Sociale uitdagingen zijn vaak complex en hardnekkig, zodat een constructieve dialoog van cruciaal belang is. Corporate engagement is daarom de kern van onze aanpak. Het helpt ons om sociale kwesties volledig te begrijpen, de positie van onze investeringen in deze context te beoordelen en waar nodig positieve verandering te beïnvloeden.’

Hoe meet of benchmark je de S?
‘Voor sociaal onderzoek doen we vaak een beroep op onafhankelijke bronnen zoals NGOs, vakbonden, ontwikkelingsorganisaties en universiteiten. We volgen belangrijke KPIs voor onze beleggingen op met behulp van onze interne analyses en scores.

Soms valt de vooruitgang van een onderneming relatief gemakkelijk te beoordelen aan de hand van de bedrijfsinformatie. Vaak is een veelzijdigere aanpak nodig. We houden dan rekening met geografische blootstelling, vergelijken normen en praktijken van branchegenoten en evalueren kritische beoordelingen van (onder meer) derden. Dit helpt ons te beoordelen of ondernemingen voldoende maatregelen nemen om sociale risico’s te beperken.

We maken onze verwachtingen ook duidelijk via ons stembeleid en onze standpunten die we publiceren. We beoordelen alle aandeelhoudersresoluties met betrekking tot maatschappelijke kwesties en maken onze stembesluiten bekend op onze website.’

FOTO’S: ARCHIEF KPMG, ARCHIEF ABRDN

Carlo Funk

Global Head of ESG Strategy en EMEA Head of ESG, State Street Global Advisors

'De S-pijler wordt steeds belangrijker.'

Hoe geven jullie invulling aan de S van ESG?
'De sociale pijler van ESG biedt een brede definitie die zowel diversiteit als inclusie omvat, elementen van mensen- en arbeidsrechten, maar bijvoorbeeld ook specifieke gebieden zoals productveiligheid, verkoopraktijken en werknemerswelzijn.

Het meten en kwantificeren van risico's en kansen voor ondernemingen is cruciaal bij investeringsbesluiten, maar vormt soms nog een uitdaging, vooral bij gebrek aan een internationaal overeengekomen boekhoudstandaard op het gebied van ESG.

Wij blijven ons richten op materialiteit door een groot aantal datapunten te verzamelen en deze als materiële sociale factoren in kaart te brengen in lijn met de definities van de Sustainability Accounting Standards Board (SASB), die nu worden opgenomen in de International Sustainability Standards Board (ISSB).'

Hoe verhoudt de S zich ten opzichte van de E en de G binnen de beleggingsportefeuille?
'De S-pijler wordt steeds belangrijker en relevanter voor duurzaam beleggen naarmate meer beleggers cijfermatige onderbouwing willen van de impact van ESG-beleid op de strategie en prestaties van een onderneming.

Wij adresseren de sociale pijler via onze beleggingsstrategie én door effectief engagement. Vooral op het gebied van stewardship kunnen we gedegen sociaal beleid bevorderen om de waardecreatie op de lange termijn te verbeteren.'

Karlijn Van Lierop

Director Responsible Investment, Head of Responsible Engagement Overlay, Columbia Threadneedle Investments

'People en profit gaan hand in hand.'

Op welke wijze kunnen beleggers invulling geven aan de S van ESG?
'Social is een belangrijk en integraal onderdeel in ons beleggings-, engagement- en stembeleid. Ons uitgangspunt in engagement is dat bedrijven waarin we beleggen mensenrechten naleven, schendingen ervan herstellen, en arbeidsrechten respecteren, conform de UN Guiding Principles en OESO Richtlijnen. We verwachten van bedrijven dat zij robuust sociaal beleid hebben. Thema's waar wij ons met engagement op richten zijn mensenrechten, vakbondsrecht, slavernij, leefbaar loon, dataprivacy, diversiteit, volksgezondheid, gelijkheid en de 'just transition', de sociale dimensie van ons net zero commitment. Naast engagement komt Social ook terug in bijvoorbeeld onze Social Bonds portefeuille, waarmee we streven naar positieve sociale resultaten naast financieel rendement.'

Wat is de businesscase voor de S?
'Beter begrip van de financiële materialiteit van sociale kwesties verrijkt het beleggingsproces en kan risico's en kansen blootleggen. Een effectief kader voor het beperken van sociale risico's vraagt om grondige due diligence, constructieve partnerships met leveranciers in de toeleveranciersketen en goede arbeidsomstandigheden. Investeren in Social kan maatschappelijk en financieel rendement opleveren. Betalen van een leefbaar inkomen kan de armoedespiraal doorbreken en kinderarbeid voorkomen. Ook draagt het bij aan een stabiel personeelsbestand, gemotiveerde werknemers, continuïteit van processen en minder verloop. Aantrekken en vasthouden van talent en human capital management draagt bij aan innovatiekracht, verhoogde productiviteit en wendbaarheid. Dit zijn belangrijke aandachtspunten voor de winstgevendheid van een bedrijf op de lange termijn. People en profit gaan hand in hand.'

FOTO'S: ARCHIEF STATE STREET GLOBAL ADVISORS, ARCHIEF COLUMBIA THREADNEEDLE INVESTMENTS

Don Gerritsen

Strategy Director and Responsible Investment Leader, Deloitte

‘Wie is accountable en verantwoordelijk?’

Op welke wijze kunnen beleggers invulling geven aan de S van ESG?
‘De markt voor verantwoord beleggen is relatief jong. De term ESG is geïntroduceerd in 2004. Dat is minder dan 20 jaar geleden. Aandacht voor ESG-gerelateerde onderwerpen was er uiteraard al eerder. Governance, goed bestuur, is altijd al een belangrijk aandachtspunt geweest bij beleggingsbeslissingen. De afgelopen 20 jaar is ook de aandacht voor de E, milieu-onderwerpen, significant toegenomen. Sociale thema’s, zoals mensenrechten, zijn pas de afgelopen jaren echt op de agenda van institutionele beleggers verschenen. Deze trend is onder andere versterkt door de materialiteit van sociale thema’s vanuit een double materiality perspectief – zoals de CSRD voorschrijft, de aankomende sociale EU Taxonomie en stakeholders-dynamiek rond sociale thema’s.

Om deze thema’s adequaat te agenderen, is het belangrijk dat beleggers de meest materiële sociale thema’s vertalen op ten minste drie niveaus in hun organisatie. Ten eerste, de bedrijfs- en beleggingsstrategie: ‘Hoe vertalen we de meest materiële sociale thema’s naar concrete kansen voor de organisatie?’ Ten tweede, het operationeel model van de organisatie: ‘Wie is accountable en verantwoordelijk? Hoe ziet de waardeketen er downstream en upstream uit? Hoe zorgen we voor optimale medewerkerstevredenheid?’ En ten slotte, de beleggingspraktijk zelf: ‘Hoe worden sociale thema’s gemeten en gewaardeerd? Hoe worden deze thema’s geïntegreerd in beleggingsbeslissingen?’ Op deze manier krijgen sociale thema’s de aandacht die ze behoeven.’

Arjan Ruijs & Marie Payne

Respectievelijk Senior Responsible Investment Officer en Responsible Investment Officer Sustainability & Strategy, Cardano

‘Met active ownership stimuleren we bedrijven.’

Hoe geven jullie invulling aan de S van ESG?
‘Bij ons maken sociale overwegingen integraal deel uit van het duurzaamheidsbeleid. Momenteel schieten economieën tekort op verschillende sociale pijlers, bijvoorbeeld op ongelijkheid en toegang tot basisdiensten zoals voedsel, onderdak, gezondheidszorg en onderwijs. Dit leidt tot sociale spanningen en ondermijnt de maatschappelijke license to operate van bedrijven en autoriteiten. Zowel in onze due diligence als in onze active ownership-activiteiten spelen deze aspecten een centrale rol.
Bijvoorbeeld: in onze due diligence kijken we naar hoe bedrijven sociaal en menselijk kapitaal beheren.

Het ontbreken van beleid op het gebied van gegevensprivacy, productkwaliteit of relaties met de gemeenschap kan risico’s creëren voor de samenleving en daardoor ook voor de eigen bedrijfsvoering.

Bovendien is het vooral in tijden van arbeidsschaarste belangrijk dat bedrijven op een juiste manier rekening houden met arbeid en menselijk kapitaal, zowel intern als in de gehele keten. Bedrijven die hierin tekortschieten, kunnen worden uitgesloten van investeringen. Met active ownership stimuleren we bedrijven om beter rekening te houden met sociale risico’s. We gaan met bedrijven in gesprek over sociale thema’s zoals mensenrechten, gezonde voeding en gezondheidszorg. Een focusgebied is een leefbaar loon, waarbij we kledingbedrijven beoordelen via het Platform for Living Wage Financials.

Dit laat zien dat we manieren kunnen vinden om de S in ESG te meten en te benchmarken.’

FOTO’S: ARCHIEF DELOITTE, ARCHIEF CARDANO

Gertjan Medendorp

Senior Investment Strategist & MVB-specialist, Aegon Asset Management

'Sociale obligaties zijn potentieel een interessant alternatief.'

Hoe geven jullie invulling aan de S van ESG?
'Onze klanten vinden het steeds belangrijker dat hun beleggingsbeleid bijdraagt aan een betere wereld. Wij adviseren hen daarom om in de beleggingsportefeuille de negatieve effecten op sociale thema's, bijvoorbeeld het schenden van mensenrechten, te minimaliseren.
We screenen periodiek alle ondernemingen in onze portefeuilles. Zo kunnen we mogelijke of daadwerkelijke overtredingen van internationale normen en standaarden identificeren. Met deze geïdentificeerde ondernemingen gaan we in gesprek om misstanden te beperken of op te lossen.'

Hoe verhoudt de S zich ten opzichte van de E en de G binnen de beleggingsportefeuille?
'Al langere tijd is de S belangrijk voor normgedreven engagement, zien we de E voornamelijk terug bij de strategische asset allocatie en vormt de G daarbij een belangrijke randvoorwaarde. We zien echter ook steeds meer voorbeelden waarbij de S op een andere manier terugkomt in de beleggingsportefeuille.

Zo vinden we binnen de staatsobligatieportefeuilles de S van belang bij de advisering over het landenbeleid. Met name ten aanzien van mensenrechten achten we het afbreukrisico hoog. We proberen te voorkomen dat er beleggingen in de portefeuille zitten die moreel verwerpelijk zijn doordat ze in verband staan met bijvoorbeeld corruptie en beperking van burgerlijke vrijheden en politieke rechten. Daarnaast zijn sociale obligaties potentieel een interessant alternatief voor beleggers die een positieve bijdrage willen leveren door projecten met een sociale impact te financieren.'

Patrick Heisen

Partner, PwC

'Walk the talk.'

Op welke wijze kunnen beleggers invulling geven aan de S van ESG?
'Impact: Beleggers kunnen met hun beleggingsstrategie focussen op specifieke sociale doelstellingen die ze willen verwezenlijken met sociale impactfondsen. Aan de hand van analyses van bijvoorbeeld landen met betrekking tot (de transformatie van) de toegang tot gezondsheidszorg en educatie ontstaat er een beeld in hoeverre een investering kan bijdragen aan de doelstellingen.

Integratie: Beleggers kunnen S-factoren integreren in financiële en niet-financiële risico's die materieel zijn voor investeringen. Hiermee worden bijvoorbeeld diversiteit en inclusiviteit als de social factor in relatie gebracht met het markt- en reputatierisico van een investering. Door data van relevante S-factoren te analyseren wordt het risicobeeld van de betreffende investering verrijkt.'

Wat is de businesscase voor de S?
'Walk the talk: Uit ons onderzoek blijkt dat de meerderheid van institutionele beleggers heeft besloten te stoppen dan wel overweegt te stoppen met zakendoen met een asset manager als die ESG onvoldoende integreert in diens bedrijfsbeleid. De verwachting is dat er de komende twee jaar meer aandacht is voor governance en social factors.

Beleggen in bedrijven: Een gezond arbeidsmilieu, een leefbaar loon en sterke werknemersrechten kosten geld. Bedrijven die hier meer oog voor hebben, zijn echter beter gepositioneerd om compliant te zijn, om reputatieschade te voorkomen en om hun medewerkers te binden in een krappe arbeidsmarkt. Beleggers in bedrijven dienen niet alleen te kijken naar de kosten van dergelijke investeringen, maar ook naar de risico's van het uitblijven daarvan. Die risico's kunnen bij manifestatie leiden tot zichtbaar hoge bedrijfskosten.'

FOTO'S: ARCHIEF AEGON ASSET MANAGEMENT, ARCHIEF PATRICK HEISEN