

ESG in opkomende markten

Een kwestie van risicomanagement

Beleggen met oog voor 'Environmental, Social en Governance'-factoren (ESG) is geen modeverschijnsel, maar een kwestie van gedegen risicobeheer. Daarom maakt ESG van oudsher onderdeel uit van het beleggingsproces van Aberdeen Asset Management. Dat geldt ook voor beleggen in opkomende markten. Joanne Irvine, hoofd Emerging Markets ex. Asia Equities, vertelt meer over de kenmerkende aanpak van Aberdeen AM.

door: Gabor Mooij

Institutionele beleggers hebben steeds meer aandacht voor verantwoord beleggen en vraagstukken rond milieu, maatschappij en fatsoenlijk bestuur. Maar veel beleggers worstelen met de vraag hoe je hieraan invulling geeft, zeker als het gaat om opkomende markten. Bij Aberdeen Asset Management is het antwoord eenduidig: ESG is een kwestie van risicomanagement.

“Wij kijken naar bedrijven vanuit een holistische risicobenadering. Daarbij besteden we niet alleen aandacht aan de branche, de aard van een bedrijf, de prestaties en strategie van het management en de kwaliteit van de financiën. We nemen ook ESG-factoren mee”, zegt opkomende-marktenspecialist Joanne Irvine. Aberdeen Asset Management is een zogenaamde ‘bottom-up’ belegger: de vermogensbeheerder onderwerpt bedrijven aan een grondig onderzoek voordat er in aandelen wordt belegd. “Het is niet meer dan logisch dat we dan ook kijken hoe een bedrijf omgaat met het milieu, sociale kwesties en ‘corporate governance’.”

De manier waarop een bedrijf omgaat met milieu- en maatschappelijke kwesties en met de eisen van goed ondernemingsbestuur, staat niet op zichzelf, vervolgt Irvine. “ESG-factoren zijn indicatoren van de kwaliteit van het management en zeggen iets over het vermogen van het ondernemingsbestuur om invulling en uitvoering te geven aan de bedrijfsstrategie. Met andere woorden: ESG-prestaties zeggen iets over de kwaliteit van een onderneming.”

ESG-factoren maken dan ook wezenlijk onderdeel uit van de analyse van bedrijven waarin wordt belegd. Dat gaat in opkomende markten net zo goed op als in ontwikkelde economieën, zegt Irvine. “Ook in opkomende markten geldt: De beste bedrijven nemen ESG erg serieus.”

ESG versus MVB

Vaak wordt ESG in één adem genoemd met maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB). En Aberdeen heeft op beide terreinen een lange staat van dienst. Toch moet je MVB en ESG niet met elkaar verwarren, zegt Irvine. “Bij MVB oftewel SRI (socially responsible investing) gaat het er vooral om bepaalde beleggingen uit te sluiten. Klanten moeten erop kunnen vertrouwen dat hun geld niet wordt belegd in zaken waar ze niet in willen investeren, zoals bijvoorbeeld alcohol, tabak of wapens. We hebben daar heel veel ervaring mee, ook in opkomende markten – we hebben afgelopen juli een nieuw MVB-fonds gelanceerd, The Aberdeen Global SRI Emerging Markets Equity fund.”

ESG is echter iets anders, vervolgt ze: dat is geen klantspecifieke beleggingskeuze, maar een kwestie van holistische risicoanalyse. “Als zodanig vormen ‘Environment, Social en Governance’-factoren al decennialang een natuurlijk deel van ons beleggingsproces en van onze beoordeling van de bedrijven waarin we beleggen.”

Rentmeesterschap

De diep gewortelde aandacht voor ESG – evenals het brede aanbod aan SRI-fondsen – passen in het principe van ‘goed rentmeesterschap’. “Dat is voor ons een belangrijk uitgangspunt”, zegt Irvine. “Wij beheren het pensioenvermogen dat aan ons is toevertrouwd met de opdracht op lange termijn waarde toe te voegen. Die verantwoordelijkheid nemen we serieus.”

Bij rentmeesterschap hoort een betrokken, actieve vorm van vermogensbeheer. “Dat zie je terug in onze bottom-up benadering, waarbij we de bedrijven waarin we beleggen met eigen analisten en lokale teams grondig onderzoeken”, aldus Irvine. “Zo beleggen we nooit in een bedrijf zonder eerst het management te ontmoeten. En je ziet het terug in onze langetermijn beleggingshorizon: gemiddeld houden we een aandeel acht jaar vast.”

“Rentmeesterschap betekent ook dat je naast de financiële, tevens de ESG-gerelateerde risico’s en kansen van een bedrijf in het vizier hebt”, voegt ze toe.

Aberdeen AM geeft invulling aan rentmeesterschap vanuit een eigen Stewardship Centre. Bij dit centrum werken beleggings- en corporate-governanceprofessionals die de regionale teams ondersteunen bij het fundamentele onderzoek en de due diligence. “We kiezen daarbij uitdrukkelijk voor een decentrale aanpak: de verantwoordbeleggen-analisten zijn dus echt verbonden aan de teams ter plaatse”, verduidelijkt ze.

Bij de selectie van bedrijven kijkt Aberdeen kritisch naar de manier waarop de ondernemingen met risico’s – inclusief ESG-risico’s – omgaan. “Het gaat erom dat we een duidelijk beeld hebben van de risico’s van het bedrijf en van het risicomanagementsysteem. Daarnaast gaan we na hoe het management risico’s identificeert en beperkt. We vinden het daarbij belangrijk dat iedereen in de organisatie zich bewust is van de risico’s en hoe deze te mitigeren.”

Risicomanagement en verslaglegging

Aberdeen AM belegt al sinds de jaren tachtig van de vorige eeuw volgens de ‘bottom-up’-benadering in opkomende markten. Wordt er in deze markten heel anders omgegaan met ESG dan in ontwikkelde markten?

“Sommige topbedrijven in de opkomende markten zijn erg goed in de holistische risicobepaling inclusief het meenemen van ESG-risico’s. Daarnaast is er een grotere groep bedrijven waar het risicomanagement redelijk goed is, maar de verslaglegging nog te wensen overlaat”, vertelt Irvine.

Als typisch voorbeeld noemt ze het leveranciersrisico. “Een bedrijf kan zijn zaakjes prima op orde hebben, maar hoe zit het met zijn leveranciers? De kwaliteit van leveranciers is een belangrijk issue, en wij hameren daarop. Veel bedrijven besteden daar wel aandacht aan, maar ze rapporteren er niet over. Rapportage is iets waar bedrijven in opkomende markten echt nog een slag moeten maken.”

Betrokken beheer

Er zijn in opkomende markten legio voorbeelden van bedrijven die hun ESG-risicobeheer serieus nemen. “Zuid-Afrika is een sprekend voorbeeld: bedrijven daar worden over het algemeen erg goed gemanaged en ook op het punt van verslaglegging doen ze nauwelijks onder voor westerse ondernemingen”, zegt Irvine.

Andere mooie voorbeelden zijn de Turkse Garanti Bank, volgens Irvine “koploper op het gebied van duurzame financiën in Turkije”, en Falabella, een retailbedrijf in Chili: “Dat heeft een innovatieve aanpak ontwikkeld om hun distributieketenrisico te managen, en neemt stappen om de milieu-

impact van hun distributie te verminderen,” zegt Irvine. “Wel laat de rapportage over dit alles nog te wensen over.”

Irvine beklemtoont het belang van een stapsgewijze aanpak. “De bedrijven moeten eerst tijd investeren in verbeteringen van risicomanagement. Daarna kunnen ze hun verslaglegging verbeteren.”

Bedrijven die nog niet helemaal op niveau zijn, maar wel op de goede weg zijn, kunnen een zetje in de goede richting krijgen door een klein belang te nemen. “Dat doen we overigens alleen als we het bedrijf goed kennen en vertrouwen hebben in het management. We zijn heel selectief met waar we energie insteken”, zegt ze. “Wij geven in dat geval aan waar het risicomanagement kan worden verbeterd en we moedigen bedrijven aan de transparantie en rapportage op een hoger niveau te brengen.”

ESG in opkomende markten

Ondanks de uitdagingen is het toepassen van ESG-criteria in opkomende markten niet meer dan logisch. “In welk markt je je ook begeeft, uiteindelijk gaat het om een goede, integrale risicoanalyse van de bedrijven waarin wordt belegd. ESG-criteria maken daarvan essentieel onderdeel uit.”