

Meer transparantie ESG-risico's nodig

Ronald Kok

Dat ESG voor de beleggers steeds dominantier gaat worden horen we inmiddels uit bijna alle hoeken. Beleggers kunnen hier niet meer omheen en bij ieder beleggingsonderdeel zouden de ESG zaken mee worden genomen. Dit is momenteel nog lang niet het geval en er zullen nog een hoop barrières geslecht moeten worden zo meent Paul Koster, voorzitter van de Vereniging van Effectenbezitters.

Amerikaans jaarverslag als voorbeeld

"Naast de financiële data moet dus ook ESG data worden meegenomen bij beleggingsbeslissingen. Het moet voor beleggers 100% transparant zijn hoe bedrijven anticiperen op ESG-gerelateerde kwesties", aldus Koster. Er liggen volgens hem nog een hoop uitdagingen te wachten want zelfs de financiële verslaggeving, waarvoor al tientallen jaren standaarden gelden, is vooral in Europa vaak nog diffuus en lastig voor de belegger te interpreteren. Koster roemt daarom ook de sterke standaardisatie van de Amerikaanse beurswaakhond SEC en dan met name hun 10K jaarverslag. Bij de 10K jaarverslagen worden alle financiële zaken exact op de zelfde manier berekend en gepubliceerd. "Deze universele verslaggeving ligt nog jaren voor op die bij ons in Europa" aldus Koster. Hij verwees naar de enorme voordelen van 1 uniforme manier van rapporteren waardoor beleggers veel meer appels met appels kunnen vergelijken.

BELEGGERS MOETEN MEER BESCHERMD WORDEN

In Europa is er door de verschillende rapportage methodieken veel meer ruimte voor ruis en kunnen beleggers eigenlijk door de bomen het bos niet meer zien. Er zal volgens Koster echter nog een hoop water door de Rijn moeten gaan voordat er in Europa voor zowel financiële data als ESG data meer transparantie komt. "We staan echt op de drempel van een nieuw tijdperk van meer ESG transparantie" zo gaf Koster aan. Het is voor de beleggers nu nog absoluut ondoenlijk om een goed oordeel te vellen over de risico's van een bedrijf. Als voorbeeld refereert hij aan de enorme risico's die (her-)verzekeraars over en weer hebben. De risico's hiervan zijn kolossaal maar tegelijkertijd erg duister en amper te vinden in de jaarverslagen. Koster verweest bijvoorbeeld door de enorme schades door gigantische orkanen recent in Japan (die deels ook weer gerelateerd zijn aan de klimaatverandering).

Natuurlijk pleit Koster voor meer diepgang en echte waarde in de jaarverslagen maar constateert ook dat de publicatie van jaarverslagen een hoop druk voor bedrijven oplevert. Vooral het uitspreken van beloftes levert een hoop druk op want als de verwachtingen



Paul Koster is directeur van de Vereniging van Effectenbezitters (VEB). Van eind 2008 tot oktober 2012 was hij chief executive van de Dubai Financial Services Authority (DFSA), de toezichthouder op de financiële sector in Dubai, en aansluitend tot eind 2013 senior adviser van de Governor van het Dubai International Financial Centre. Van maart 2001 tot april 2008 was hij als bestuurslid verbonden aan de AFM. Eerder werkte hij als executive vice-president bij Koninklijke Philips Electronics NV.

toch niet geheel uitkomen dan zien we vaak weer druk op de beurskoersen. Het uitspreken van verwachtingen door het management kunnen een teken van kracht en zelfvertrouwen zijn. Maar adel, verplicht: dan moet de informatie ook voldoende grond hebben en niet bij het minste of geringste ongeldig blijken. Dit ondanks de vaak kolossale omvang van het jaarverslag maar het wil niet zeggen dat een dikker jaarverslag vaak beter is. *"Vaak is er zoveel herhaling en oplepelingen van zaken zodat beleggers als het ware overdonderd worden met informatie zodat ze door de bomen het bos niet meer zien"* aldus Koster.

Lage rente verdekt risico's

De huidige extreem lage rentevoeten kan volgens Koster veel grote (ESG) risico's verhullen. Bedrijven kunnen immers historisch laag geld lenen waardoor de risicopremies die er zouden moeten zijn totaal van de radar zijn. Dit geeft volgens de VEB topman een heel vertekend beeld voor de beleggers: bepaalde bedrijven lijken daarom veel veiliger dan ze in werkelijkheid zijn. Gevaar is dat beleggers ineens verrast kunnen worden. Als beleggers ergens niet van houden, is het dat wel. Daarnaast is Koster ook bezorgd over het nieuwe belastingtarief dat veel hogere rendementen van de beleggers als uitgangspunt heeft. Dit is volgens Koster absoluut irreëel en zal beleggers veel eerder risicovoller doen beleggen om aan die hoge rendementseis te zien te voldoen. *"Deze drang naar hogere rendementen is natuurlijk in niemands voordeel"* aldus Koster.

Contradicties binnen ESG

Binnen het ESG spectrum ziet Koster nog een hoop te ontginnen gebieden. Hij duidt op de veelal haakse belangen bij vooral de milieuzaken (de E) en maatschappelijke zaken (de S). Hij verwees hiermee naar de enorme omwentelingen bij bijvoorbeeld de energietransitie. Dit geldt bijvoorbeeld voor de auto-industrie die door de conversie naar het elektrisch rijden veel banen doet verdwijnen in bepaalde (toeleverings)sectoren. Deze tegenstellingen maken het voor de ESG belegger zeker niet makkelijker om een goede selectie te kunnen maken. En dat terwijl de standaardisering van ESG-data die de beleggers nu krijgen nog in de kinderschoenen staat. Koster stelt dat het de beleggers, gezien deze tegenstellingen en de beperkt bruikbare ESG-data, niet aan te rekenen valt dat ze het ESG beleggen nog niet volledig omarmd hebben, hoewel de interesse hard groeit. Verder zien we nog wel eens afwijkende ESG ratings voor dezelfde ondernemingen bij de diverse ratingbedrijven. Dit maakt het voor beleggers niet duidelijker zo gaf Koster aan. Als

voorbeeld noemde Koster het Amerikaanse energiebedrijf PG&E dat voorheen toch hoge ESG ratings had maar nu notabene op omvallen staat. Dergelijke voorbeelden geven de beleggers niet veel vertrouwen.

Beleggers meer bij de hand nemen

Beleggers hebben volgens Koster meer dan ooit behoefte aan kritische analyse van de enorme hoeveelheid aan informatie en financiële aanbiedingen. De VEB wil daarin voorop lopen, onder andere door meer educatie en meer specialistische informatie te bieden. Verder verwees Koster ook naar de reeks aan beleggingsdrama's zoals die van Bernie Madoff en Neil Woodford die beleggers een hoop geld hebben gekost maar toch jarenlang konden opereren. De VEB wil verder ook opstaan als het gaat om kwalijke kwesties zoals het witwassen bij banken, de verspreiding van verkeerde informatie voor beleggers en onterechte bonussen.

ESG RISICO'S TOTAAL ONDER DE RADAR NOG

Zo besteedt de VEB in haar blad Effect regelmatig aandacht aan bestuurdersbeloningen en de hier te ontwaren uitwassen. De eerdere opschudding rondom de IPO van Wework (die later niet doorging) was volgens Koster een typisch voorbeeld over hoe makkelijk hele groepen beleggers op het verkeerde been gezet worden. Dito misleiding zag de VEB ook bij de beursgang van het beruchte Worldonline waardoor beleggers voor veel geld het schip in gingen. Na jarenlang procederen won de VEB uiteindelijk de zaak om compensatie voor beleggers te eisen. De zaak van Worldonline is al een tijd geleden maar het verhaal blijft min of meer hetzelfde: beleggers die zich laten verleiden tot geloof in gouden bergen op basis van te beperkte bedrijfsinformatie. Koster irriteert zich dan ook fors aan het zinnetje *"Rendementen uit het verleden bieden geen garantie voor de toekomst"*. Die frase heeft volgens Koster zijn zeggingskracht verloren in de loop der jaren. Bij gebrek aan duidelijke, behapbare informatie over het heden, is de neiging van beleggers om naar het verleden te kijken meer dan begrijpelijk. Hij wil daarom met de VEB dan ook beleggers een loodsfunctie bieden en ze bij alle beleggingsvraagstukken de helpende hand kunnen bieden.