

ESG'nin S'si: Metropolis

Neoliberalizmin önemli isimlerinden Milton Friedman 1970'de The New York Times için yazdığı makalesinde bir şirketin tek sosyal sorumluluğunun karlarını artırmak olduğunu iddia etmişti. Friedman'a göre bir şirketin sorumluluğu halka veya topluma karşı değil, hissedarlarına karşı olmalı. Dünyanın çoğu yerinde zamanın ruhunu yansıtan ideoloji buydu desek yanlış olmayız sanırım. Tabii yakın zamana kadar...

Çevresel, Sosyal ve Yönetişim'in (Environment, Social and Governance ESG) S'si E ve G'den çok daha geniş bir odaya sahip bir alan olduğu için tanımlamak zor olabilir. Fakat tıpkı E (Çevresel) ve G (Yönetişim) alanlarında olduğu gibi, yatırımcıların S'yi (Sosyal) ciddiye almaları için çok sebep var. Geniş tanımıyla S, bir şirketin hissedarları, çalışanları, müşterileri dahil tüm paydaşlarıyla nasıl ilişki kurduğu anlamına geliyor. Neden bahsettiğimizi daha iyi anlatabilmek için biraz geriye gidelim.

Tanımlara ve etiketlere çok fazla takılmadan ilerleyelim çünkü; Orwell'in 1984 romanındaki benzer şekilde, özellikle de sosyal bilimlerde bazen kelimeler gerçeğin tam tersini ifade ediyor olabilir.

Neoliberalizmin fikir babalarından sayabileceğimiz Friedrich von Hayek; Adam Smith, John Stuart Mill ve serbest piyasanın simgeleri olduğu varsayılan diğer klasik iktisatçılardan farklıydı. Çok basitleştirme ve genelleştirme pahasına diyebiliriz ki; Hayek ve Avusturya İktisat Okulu fikirlerini kendi algıladıkları "sol tehdiye" karşı geliştirdi. Hayek, ekonomik planlamanın totaliter yönetimlere ve köleliğe giden yol olduğunu savunurken sol iktidarı askeri darbe ile deviren Şili'deki Pinochet rejimini "serbest piyasa reformları için "rol modeli" olarak gösteriyordu. Zamanın İngiltere başbakanı Thatcher ise Şili'nin "müthiş başarısını" kabul ettiğini İngiltere'nin demokratik bir ülke olarak biraz daha geniş kamuoyu uzlaşısına ihtiyacı olduğunu vurgulayarak Pinochet'in aldığı bazı tedbirlerin kabul edilemez olduğu cevabını vermişti. Thatcher'in Şili'yi müthiş başarılı bulduğu tarihin ise Şili'nin yaşadığı 1982 Krizi'nin tam öncesine denk geldiğini vurgulayalım.

Hayek ise adeta Pinochet cuntasının sözcüsü rolüne soyunup Alman ve İngiliz gazetelerine mektuplar yazıyordu. London Times'a yolladığı mektupta, Şili'yi gezdiğini ve rastladığı herkesin bireysel özgürlüklerinin Şili eski devlet başkanı Salvador Allende dönemine nazaran daha fazla olduğu fikrine katıldığını iddia etti. Hayek'in ekonomide liberal ama sosyal anlamda muhafazakâr olması buna bir mazeret gibi gösterilmeye çalışılsa da sosyal anlamda Hayek'ten çok daha liberal bir iktisatçı olan Milton Friedman da Pinochet rejimine karşı çok da soğuk davranmadığını biliyoruz.

Bu ideolojinin ateşli savunucularından Thatcher'in TINA (There is no alternative – Alternatif yok) sloganı, "neoliberalizmin başka alternatifi yok" şeklini alarak 80'lerden itibaren bir ortodoksiye dönüştü ve daha sonra ülkenin başbakanlık koltuğuna oturan Tony Blair gibi sol liderin bile düsturu haline geldi. Yola çıktığı "Change" seçim kampanyasıyla Amerika'da ve dünyada değişim umudunun temsilcisi olarak görülen Obama da iki dönemlik başkanlığı sırasında bu yoldan fazla sapamadı.

Demokratlar neden aceleci?

Fakat köprünün altından çok sular aktı. Sadece kısa vadeli karları önemseyen, insanları ve doğayı hiçe sayan bu anlayış hem yarattığı gelir dağılımı bozukluğu ile kapitalizmin ve demokrasilerin bel kemiği olması gereken orta kesimi parçaladı hem de zincirleme ekolojik krizler üretti.

Tam da bu gerçeklikte ABD'de başkanlık görevine seçilen Biden ve Demokratlar'ın olaylı geçen Georgia seçimi sonrasında çoğunluğu elde edebilmek adına önlerinde iki seneleri var. Üst üste açıklanan paketlerin ve acele etmelerinin sebebi bu. Bu harcama paketlerinin aynı Avrupa'da olduğu gibi ESG duyarlılığını yansıtmaması sürpriz değil. Bu arada İngiltere'de de başbakan Boris Johnson "Toplum diye bir şey yoktur, sadece bireyler vardır!" diyen Thatcher'in partisi ile sol partilere taş çıkartacak toplumsal projelere imza attı.

İyi güzel de bütün bunlardan bana ne diyebilirsiniz. Çünkü; bu olup bitenler sebeplerini ve sonuçlarının nereye evirilebileceğini bilsek de bilmesek de bizi etkileyecek. Olan bitene tesadüfler veya birbirinden bağımsız olaylar gibi yaklaşırsak da ancak anlık veya günlük tepkiler üretebiliriz ki bu şekilde başarılı olmak çok zor.

En azından önümüzdeki birkaç sene içinde neoliberal statükonun restorasyonu biraz zor gözüküyor. Israrla vurguladığımız gibi sosyal ve çevre konularının ana gündem maddeleri haline gelmesi ise neredeyse kaçınılmaz. Tabii bu trendleri her ülke aynı anda yaşamayabilir ama Çin için bile bundan kaçış yok gibi gözüküyor. Birkaç sene önce moda olarak görülen ESG hızla "olmazsa olmaz" doğru ilerliyor.

Sadece kozmetik bir takım aksiyon ve sloganlarla idare etmek de artık mümkün değil. En azından dünyadan birçok örnek ESG konusunda sınıfta kalanların küme düşeceğini net gösteriyor.

Benzer kuralsız ve vahşi politikaların 19. ve özellikle 20. yüzyılda uygulanması, her iki dünya savaşı, faşizm ve nasyonal sosyalizmin yelkenlerini şişirmiş olması biraz da o dönem toplum kanaat önderlerinin ve seçkinlerin suçu. Bizim dönemin elitlerinin Davos'u veya neoliberalizmin beşiği IMF'nin statükonun artık sosyal ve ekolojik olarak tıkanıp göremediğini görebiliyoruz, daha radikal sol savrulma riskine karşı proaktif olarak önlem almaya mecbur hissettiklerini görebiliyoruz. İşte bu noktada en azından görüntü olarak ESG imdada yetişiyor, bir taşla birkaç kuş vurma imkânı sunuyor.

İki ana dinamik: ESG ve enflasyon

Bundan dolayıdır ki yaklaşık bir senedir vurguladığımız gibi anlaşılması gereken iki ana dinamiğin ESG ve enflasyon olduğunu ısrarla tekrarlıyoruz. Hatta ESG'nin doğası gereği enflasyonist olduğunu söyleyebiliriz. Bill Gates bunun sebeğini "vicdan ve sosyal sorumluluk sahibi" imajı ile yeni çıkan kitabında gayet güzel özetlemiş. "How to Prevent a Climate Disaster" adlı kitabında bunu yeşillik primi olarak "karbon salınımı içeren bir ürün ile içermeyen bir alternatif arasındaki maliyet farkı" şeklinde tanımlamış.

Çünkü kömür, petrol ve gazın aşamalı olarak kaldırılması, bunların yenilenebilir enerjiyle değiştirilmesi, elektrikli araçların piyasaya sürülmesi, evleri ve ofisleri yalıtım pahalı olacak. Kısacası, yeşillik doğası gereği enflasyonisttir. Bu nedenle en azından kısa vadede sıfır karbon hedeflerine ulaşmak için daha fazla ödeme yapmak zorundayız.

Sıfır karbon ekonomisine geçişin maliyetinin büyük bir kısmı, mevcut parasal teşvikin yanı sıra bütçe açıklarını artırarak karşılanacak. Dolayısıyla şu an görmekte olduğumuz gelişmiş ülkelerdeki kemer sıkma politikalarından çıkış devam edecek.

Ülkemizde ESG denince çevreye karşı duyarlı olmak anlaşılabilir da trend belirleyicisi ABD ve Avrupa'da S'nin, yani sosyal konuların giderek daha fazla öne çıktığını görüyoruz. Sosyal denince de kast edilen illa ki ihtiyacı olana yardım etmek gibi hayır işleri değil. Kendi çalışanlarının memnuniyeti dâhil olmak üzere şirketlerin tüm sosyal çevrelerine karşı nasıl davrandığı değerlendiriliyor. Son yıllarda çalışanlarının maruz kaldığı iş koşulları veya haksızlık iddialarının şirket prestijini sarstığı ve bunun doğrudan ESG kapsamında değerlendirildiğini görüyoruz.

Dünyanın en büyük varlık yöneticilerinden BlackRock ve StateStreet gibi fonlar da sosyal sorunları sıfırdan yeterli şekilde ele almak için sorumluluk almaya başlanması gerektiğini açıkça ortaya koyuyorlar. BlackRock'un 2021 yılı vekil oylama yönergelerine göre (proxy vote) çalışanlarının çeşitlilik, eşitlik ve kapsayıcılık için alınan önlemleri rapor etmeleri gerekiyor. BlackRock CEO'su Larry Fink'in 2021'de CEO'lara yazdığı mektupta, 2020'de olduğu gibi öncelikli olarak iklim riskine odaklandı, ancak ek olarak şirketlerin sürdürülebilirlik raporlarının çeşitliliği, eşitliği ve kapsayıcılığı iyileştirmeye yönelik uzun vadeli planlarını yansıtan açıklamalar içermesini istedi. State Street de benzer önlemler aldı.

ESG kriterlerinde "Sosyal" tarafın gittikçe daha fazla devreye gireceğinin işaretlerinden bir başkası da yine dünyanın en büyük fon şirketlerinden Fidelity'den geldi. Fidelity, şirketlerden artık belirli sosyal standartları - adil çalışma şartları ve uygulamalarını- karşılamasını beklediğini açıkladı. Fidelity'e göre artık yatırımcılar ne pahasına olursa olsun kar edelim anlayışı ile yönetilen ve bu şekilde elde edilen karları kabul etmiyor. Milton Friedman'ın şirketlerin halka veya topluma karşı hiçbir sosyal sorumluluğu olmamalı anlayışından bugünlere gelindi. Nereden nereye?

Pandeminin devam eden ekonomik yükü de S'nin ve özellikle şirketlerin çalışanlarına davranışını daha da önemli bir konu haline getirdi. Örneğin BA'nın 12 bin kişiyi işten çıkarma hareketi sendikaların ve politikacıların protestolarına yol açarken, pub-zinciri JD Wetherspoon da barlarını zorunlu olarak kapattığında çalışanlarına ödeme yapmayacağını söylediği için ateş altında kaldı.

ESG'nin finansal ve ekonomik mantığının burada da devreye girdiğini görüyoruz. Sosyal projeleri finanse etmek için çıkarılan "sosyal tahvillerin" popülerliği hızla artıyor. Örneğin sadece 2020'nin ilk yarısında 2019'un iki katından fazla sosyal tahvil ihracı oldu. Rathbone fon yönetim şirketinin yönettiği Etik Tahvil Fonu da, S'in, yatırımcıların karar vermelerinde giderek daha önemli bir faktör haline geldiğini ifade ediyor.

Aslında burada gözden kaçırılmaması gereken nokta ESG'nin şirket, sosyal ve ekolojik çevre ile yatırımcı için birçok kazan-kazan fırsatı yarattığı. Iskalanın detaylardan biri de memnun çalışanların memnun müşteri anlamına geldiği ve marka değerini artırdığı. Tabii bunun tersi de geçerli ve her ikisine de dair örnekler çok.

Bu bakımdan başarılı olmak ile çevre ve sosyal sorumluluk sahibi olmak arasında bir ikilem varmış algısı Friedman ekolünün izleri. İyi olmak için iyi olmak yeterli bir neden olmayabilir. Tamam şirketler de sonuçta hayır kurumu değil ve rekabetin gerisinde kalmamaları gerekiyor. Olabilir. Peki, birçok şirketin çevre ve sosyal skandallardan sonrasında yatırımcı ve müşteri boykotuna, cezai yaptırımlara uğradığını da bir kenara bırakalım. Yapılan birçok araştırma şirketlerin ESG kaliteleri ile finansal ve hisse senedi başarısı arasında pozitif bir korelasyon olduğunu gösteriyor. Burada tavuk yumurta ilişkisi sorgulanabilir; ESG ile şirketler mi daha başarılı hale geliyor yoksa başarılı şirketler mi ESG'de daha çok yol alıyor. Muhtemelen her ikisi de. Fakat hiç de uzak olmayan gelecekte her ikisi de aynı anlama geliyor olacak. ESG konusunda zayıf veya göstermelik makyajlarla idare etmeye çalışan şirketlerin finansal olarak başarılı olması neredeyse imkânsız hale gelecek. Sonuç itibarıyla ESG'ye duyarsız şirketlerin pazar eğilimlerine ve taleplerine ayak uydurmaları ve karar verme süreçlerinde katılımcı yönetimlere sahip olması pek mümkün değil.

Sonuç itibarıyla, ESG şirketler için, çalışanlar dahil tüm ekosistemleri için kazan-kazan ve uzun vadeli, sürdürülebilir bir gelecek inşa etme yolunda. Başarılı olur mu? TINA yani başka alternatif var mı? Sonuç itibarıyla Hayek ve Friedman artık yok.

Bizi nasıl bir dünya bekliyor?

Bugünküne benzer gelir adaletsizliğinin anlatıldığı Fritz Lang'ın eşiyle birlikte yazıp yönettiği 1927 yapımı Metropolis filmindeki şehir manzarası artık sadece New York değil Şangay, Abu Dabi veya Tokyo'yu akla getiriyor. Merkezi planlama alerjisini bir kenara bırakırsak belki de günümüzde Hayek'in hayalini kurduğu otoriter kapitalist sisteme sahip ülke komünist Çin mi diye düşünmeden edemiyoruz. Kavramların belki de ne kadar flulaştığı veya iç içe girdiği bir dönemin işareti mi bu acaba?

Fritz Lang'ın filminin bazılarının göre komünizm propagandası sayılsa da Naziler tarafından beğenildiğini ve eşinin de Nazilere katılması sonrası ondan ayrılıp, ABD'ye sığındığını biliyoruz. Sığındığı ABD'de ise McCarthy'nin komünist avı dönemine hedef olması da ayrı bir ayrıntı. Aslında çoğu sanat eserinde olduğu gibi film birçok yöne çekilmeye müsait ve yıllar boyunca birçok esere ve sanatçıya ilham verdi. Fritz Lang'ın mesajlarından biri de seçkinlere mealen şöyle: "İşçiler kardeşinizdir, onlara kötü davranmayın, aynı dine mensupsunuz." Lang'ın Nietzsche'yi veya Dostoyevski'yi çok önemsemediğini ve/veya ufukta biriken büyük fırtınalara karşı fazla naif davrandığını da düşünebiliriz.

O dönem ekonomik olarak her ne kadar liberalse de 1920'ler ve 1930'ların dünyası muazzam zorluklarla karşı karşıyaydı: Endüstriyel kapitalizmin yan etkileri, Birinci Dünya Savaşı'nın vahşeti ve Nietzsche'nin çok önceden öngördüğü gibi nihilizmin yayılması, Sovyetler Birliği'nin örneğinden ve radikal sol hareketlerden korkan bazı "seçkinlerin" bu risklere karşı otoriterliği desteklediği bir ortam vardı. Milyonlarca insanın ölmesi sonucu cevabın bu olmadığı anlaşıldı. İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra demokrasiler, özellikle Avrupa'da, ancak daha az ölçüde de olsa Amerika Birleşik Devletleri'nde bile, işçilerine aynı sosyal korumayı sunarak komünizme ve faşizme karşı dayanıklı durabilmişti.

Fakat özellikle 1970'ler stagflasyonuna ve Keynesian politikalara duyulan tepkiler ve Sovyetler'in zayıflaması neticesinde artık komünizm korkusu kalmaması ile ağırlık kazanan neoliberalizmin de en azından şimdilik, ciddi gerilediği görülüyor. Öte yandan yerini ne alacağı hala tam belirli değil ve değişkenlik gösterecek. Yani şimdi bir ikilemle karşı karşıyayız. 20. yüzyılın ortalarında yaratılan işçi korumaları ve sosyal refah programları, iki Dünya Savaşı'ndaki vahşetin tekrarlanmaması ve komünizm korkusundan ilham aldı. Avrupa artık uluslar üstü bir oluşum ve ABD gibi ülkelerde gelir dağılımı adaletsizliği ile birlikte kutuplaşma da gittikçe artıyor. Ancak yeni trendler devreye girmeden şu anki ekonomi ve demokrasi versiyonlarının nasıl ayakta kalacağını hayal etmek zor. Bir bakıma acaba Metropolis'in bize gösterdiği dünyaya ve Lang'ın cevaplayamadığı soruya mı geri döndük? Lang'ın ifadesiyle dünyayı yaşanabilir kılacak başı ve elleri birleştiren bir kalp olmalı ve cevabın en azından bir parçasında ESG var.

UYARI NOTU:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübeye uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.