



---

Ansvarsfulla investeringar per tillgångsslag

## Innehåll

1	Utgångspunkter .....	3
2	Tillgångsslagsspecifika rutiner .....	4
2.1	Direkta investeringar i aktier och företagsobligationer .....	4
2.1.1	ESG-analys .....	4
2.1.2	Process för normbaserad screening .....	4
2.1.3	Aktivt ägande .....	5
2.2	Externa aktie- och ränteinvesteringar .....	5
2.3	Alternativa placeringar .....	6
2.3.1	Kapitalplaceringar .....	6
2.3.2	Investering i fastighetsfonder .....	6
2.3.3	Investering i infrastruktur .....	6
2.3.4	Investering i hedgefonder .....	6
2.4	Direkta fastighetsinvesteringar .....	7
3	Mål och mätning .....	8
3.1	Bakgrund för målen .....	8
3.1.1	Investeringshorisontens betydelse .....	8
3.2	Centrala mål .....	9
4	Källor .....	11

# 1 Utgångspunkter

Syftet med detta dokument är att uppdatera Kevas verksamhetsprinciper och mål för ansvarsfulla investeringar i fråga om respektive tillgångsslag.

Syftet med Kevas investeringsverksamhet är att generera realavkastning erforderlig för finansieringen av långsiktiga åtaganden inom det kommunala pensionssystemet. Utgångspunkten för ansvarsfullhet i Kevas investeringar är att sköta pensionsåtaganden som sträcker sig över generationer.

Dokumentet grundar sig på dokumentet Investeringsprinciper (Keva, 2017a). I fråga om ansvarsfulla investeringar grundar sig dokumentet på Kevas Principer för ansvarsfulla investeringar (Keva, 2017b). Strukturen av dokumentationen illustreras i bild 1.

**Bild 1: Struktur av Kevas dokumentation för investeringar**



**(Keva, 2017)**

Som en långsiktig investerare vill Keva förstå ESG-riskerna och -möjligheterna i sina investeringsobjekt på lång sikt. Keva tror att en fokusering på de relevanta långsiktiga risk- och/eller avkastningsfaktorerna minskar på sikt också de externa effekterna av Kevas investeringar på naturen och den sociala miljön. (Keva, 2017b).

Med tanke på investeringsrisker och möjligheter är det väsentligt att relevant ESG-information integreras i investeringsprocessen och besluten. Keva effektiviserar ständigt integreringen av ESG-aspekten både i fråga om de tillgångar som Keva förvaltar själv och de som förvaltas av externa samarbetspartner. Keva anser att processerna för ansvarsfulla investeringar utvecklas och preciseras kontinuerligt allteftersom mätningmetoderna och terminologin utvecklas. (Keva, 2017b)

Keva investerar både direkt och indirekt genom att anlita externa kapitalförvaltare. Med hänsyn till ansvarsfulla investeringar avviker processerna för direkta och indirekta investeringar från varandra. Vid extern förvaltning väljs och analyseras investeringsobjekten av en extern kapitalförvaltare. Vid intern förvaltning ansvarar Keva själv för detta.

## 2 Tillgångsslagsspecifika rutiner

### 2.1 Direkta investeringar i aktier och företagsobligationer

Direkt investering i aktier och företagsobligationer kan indelas i tre skeden när man beaktar ansvarsfulla investeringar: sökning av nya investeringsobjekt, uppföljning av befintliga investeringar och aktivt ägande.

Keva tillämpar ESG-analys och en process för normbaserad screening både i sökningen av nya investeringsobjekt och i uppföljningen av objekten i portföljen (se nedan). Processer för aktivt ägande utnyttjas vid uppföljningen av de investeringsobjekt som ingår i portföljen.

#### 2.1.1 ESG-analys

Investeringsobjektens ESG-kriterier, där ESG står för Environment (miljö), Social (samhällsansvar) och Governance (god förvaltningssed), utgör kriterier för långsiktig granskning av risker och möjligheter. ESG-informationen är avsedd som stöd för traditionell investeringsanalys och för att analysera långsiktiga risker och möjligheter (Keva, 2017b).

I direkta aktie- och ränteinvesteringar gör Keva ESG-analysen själv men beställer analyser också som underleverans från externa partner. ESG-analysen är en integrerad del av investeringsprocessen.

Genom ESG-analysen undersöks å ena sidan portföljens relativa framgång med fokus på nyckeltalen för ansvarsfullhet och å andra sidan enskilda investeringar i portföljen.

#### 2.1.2 Process för normbaserad screening

Normbaserad screening tillämpas både på de bolag som ingår i portföljen och på dem som ska införas i den. Keva följer särskilt upp implementeringen av FN:s Global Compact.

Keva får regelbundna rapporter om de företag i portföljen som är involverade i överträdelser av normerna. När Keva får rapporten är tillvägagångssättet följande:

- Om överträdelser av normerna upptäcks medan analysen och påverkansdialogen är pågående görs inga ytterligare investeringar. Innehavet kan under processens gång också säljas helt eller delvis om det är ändamålsenligt med tanke på Kevas grundläggande uppgift.
- En dialog med företaget inleds antingen direkt eller via en tjänsteleverantör i regel inom två månader från att rapporten har inkommit. Dialog och inflytande är det främsta tillvägagångssättet.
- Efter att bolaget har ändrat eller meddelat att det ska ändra sitt tillvägagångssätt kan innehavet ökas igen. Innehavet säljs om bolaget inte har ändrat eller meddelat att det ska ändra sina tillvägagångssätt inom 24 månader från överträdelserna. I stora bolag är ändringsprocesserna ofta väldigt långa.

- Styrelsen får årligen en rapport om observationerna och om de åtgärder som vidtagits med anledning av dem.

### 2.1.3 Aktivt ägande

Kevas portföljförvaltare träffar regelbundet företagens ledning och vid behov tas ESG-ärenden upp på mötena.

Kevas mål är att effektivisera processerna för aktivt ägande dels i samarbete med andra investerare och dels genom att anlita externa serviceleverantörer.

## 2.2 Externa aktie- och ränteinvesteringar

Den externa kapitalförvaltningen kan indelas i tre skeden när man beaktar ansvarsfulla investeringar: sökning av nya kapitalförvaltare, uppföljning av de kapitalförvaltare som ingår i portföljen samt uppföljning av befintliga värdepapper i portföljen.

Processen för sökning av nya kapitalförvaltare inkluderar en utvärdering av kapitalförvaltaren även i fråga om ansvarsfullhet.

- I samband med informationsförfrågan (RFP) undersöks kapitalförvaltarens policy för ansvarsfulla investeringar. Dokumentet utnyttjas som utgångspunkt för senare dialog med kapitalförvaltaren. Merparten av de kapitalförvaltare som Keval anlitat har en egen policy och egna processer för ansvarsfulla investeringar.
- Till exempel följande ska beaktas: Beaktas ESG-kriterierna vid analyser och investeringsrekommendationer? Diskuteras ansvarsfullhet på företagsmöten? Har kapitalförvaltaren undertecknat UN PRI eller har kapitalförvaltaren för avsikt att göra det?

I det andra skedet är det fråga om regelbunden uppföljning av de kapitalförvaltare som redan ingår i portföljen. Alla Kevas kapitalförvaltare deltar årligen i en ESG-enkät.

- I enkäten undersöks kapitalförvaltarens tillvägagångssätt för ansvarsfulla investeringar samt kapitalförvaltarens åsikt om de risker och möjligheter ansvarsfulla investeringar erbjuder med långsiktig avkastning i åtanke.

Det tredje skedet, dvs. uppföljningen av värdepappren i portföljen, genomförs genom ESG-analys och dialog.

- I analysen granskas dels den relativa framgången av portföljens olika geografiska regioner genom nyckeltalen för ansvarsfulla investeringar och dels den absoluta framgången av enskilda investeringar i portföljen.
- Portföljförvaltarna i enheten för extern förvaltning tar också regelbundet upp frågorna om ansvarsfullhet i dialogerna med kapitalförvaltarna.

I fråga om den externt förvaltade aktie- och ränteportföljen är Kevas mål att effektivisera mekanismerna för aktivt ägande dels i samarbete med andra investerare och dels genom att anlita externa serviceleverantörer.

## 2.3 Alternativa placeringar

Enheten för alternativa placeringar har hand om Kevas kapital-, fastighets-, infrastruktur- och hedgefondinvesteringar. I alla dessa tillgångsslag står kapitalförvaltarens/förvaltningsbolagets bedömning med tanke på ansvarsfullhet och kontinuerligt inflytande under investeringens löptid i fokus.

### 2.3.1 Kapitalplaceringar

I anskaffningsskedet ingår ESG-kriterierna och/eller UN PRI-kravet i processbeskrivningen, DDQ-dokumentet, fondbeskrivningen och i legal due diligence dokumentationen. I fråga om de största innehaven eftersträvas kontinuerligt inflytande under investeringens löptid genom s.k. advisory board-platser. Förvaltarna av de största fonderna deltar årligen i en ESG-enkät.

### 2.3.2 Investering i fastighetsfonder

Vid investering i fastighetsfonder följs i stort sett samma principer som i kapitalinvesteringsfonder. I samband med nya investeringar går både kapitalförvaltarens och fondens ESG-policy igenom. Särskilt kraven på energieffektivitet och miljöfrågor diskuteras med kapitalförvaltaren genom konkreta exempel. I fråga om de fonder som ingår i portföljen tas ansvarsfullhetsfrågor vid behov upp i samband med uppföljningen genom platser i rådgivande kommittéer (s.k. advisory board).

### 2.3.3 Investering i infrastruktur

Vid investering i infrastrukturfonder följs samma principer som i kapitalinvesteringsfonder. I samband med nya investeringar går fondens ESG-policy igenom, och särskilt miljöfrågor diskuteras med kapitalförvaltaren. Deltagandet i infrastrukturfondernas verksamhet sker också genom platser i rådgivande kommittéer.

### 2.3.4 Investering i hedgefonder

Vid investering i hedgefonder bedöms främst kapitalförvaltarens ansvarsfullhet.

## 2.4 Direkta fastighetsinvesteringar

Vid direkta fastighetsinvesteringar fokuserar ansvarsfullhetsgranskningen på fastigheternas energieffektivitet. Energibesparingsmålen har satts fram till 2020.

I fråga om nya objekt som byggs samt befintliga fastigheter som vi redan äger och som ska renoveras förutsätts i regel ett internationellt miljöcertifikat.

Vid energiförsörjningen för fastigheterna undersöks i varje enskilt fall möjligheterna att använda förnybara energikällor på ett hållbart sätt. Vid anskaffning av byggtjänster förutsätts av entreprenörer i Finland RALA-behörighet som påvisar att företaget idkar en kontinuerligt ansvarsfull verksamhet. Ett utvecklingsobjekt under de närmaste åren är att harmonisera rapporterna om ansvarsfullhet med GRI:s hållbarhetsrapportering.

### 3 Mål och mätning

#### 3.1 Bakgrund för målen

Keva anser att processerna för ansvarsfulla investeringar utvecklas kontinuerligt och blir allt mer detaljerade i och med att mätningmetoderna och terminologin utvecklas. Tillvägagångssättet i analysen varierar för varje tillgångsklass beroende på hur viktiga ESG-faktorerna är i tillgångsklassen i fråga och hur väl de kan mätas (Keva, 2017b).

Keva anser att ansvarsfullheten i investeringarna direkt anknyter till den långa investeringshorisonten. Ansvarsfull investeringsverksamhet är avkastningsinriktad med begränsade risker på lång sikt. Enligt Keva är ansvarsfull investeringsverksamhet möjlig endast om placeringsverksamheten till sin natur är långsiktig och målmedveten. ESG-riskerna och -möjligheterna är främst långsiktiga fenomen. (Keva, 2017b)

För att bättre förstå risker och möjligheter på lång sikt har Keva utforskat riskerna och avkastningen på globalt plan enligt World Economic Forums riskrapport (WEF, 2017) i samarbete med Kevas interna och externa kapitalförvaltare (ca 60) med ansvar för aktie- och ränteinvesteringar.

##### 3.1.1 Investeringshorisontens betydelse

Investeringshorisontens betydelse för å ena sidan kapitalmarknadens avkastningsfördelning och å andra sidan med tanke på den teknologiska utvecklingen, realisering av risk och även utvecklingen av ansvarsfulla investeringar behandlas i dokumentet Principer för ansvarsfulla investeringar (Keva, 2017b).

- Till exempel kan en investering på tillväxtmarknader vara en investering i långsiktig tillväxt men å andra sidan en investering i en svagare institutionell struktur och mindre utvecklad energiinfrastruktur. Å andra sidan kan kapital ses som en långsiktig avkastningsfaktor som har en positiv inverkan på samhällsstrukturerna.
- Klimatförändringen är en av vår tids största utmaningar. (WEF, 2017). Keva anser sig i egenskap av investerare vara skyldig att förstå till exempel de kostnadsrisker som eventuella kommande klimatfördrag medför för investeringsobjekten och begränsa dessa risker. Å andra sidan måste Keva på lång sikt medverka i utvecklingen av resurseffektiva teknologier. Då det är fråga om omfattande långsiktiga fenomen är det viktigt att samarbeta med andra investerare, investeringsobjekt och intressenter.

I enlighet med sina investeringsprinciper vill Keva betona långsiktig utveckling (Keva, 2017a). Keva jämför till exempel ESG-nyckeltalen för aktierna på tillväxtmarknaderna med tillväxtmarknadernas motsvarande index och följer därtill upp till exempel hur investeringarnas koldioxidintensitet utvecklas på lång sikt. På ett bredare plan leder detta till att aktiva förändringar i portföljens ESG-profil kommer att ske målinriktat under en längre tid (Keva, 2017b).



## 3.2 Centrala mål

Kevas mål för ansvarsfulla investeringar grundar sig på Kevas grundläggande uppgift. Syftet med Kevas investeringsverksamhet är att generera realavkastning erforderlig för finansieringen av långsiktiga åtaganden inom det kommunala pensionssystemet (Keva, 2017b).

Kevas centrala mål är att generera avkastning, minska risk och förbättra de egna processerna.

### **ESG indexförändring i en passiv portfölj (reducerar risk, 2018–2019)**

Keva kommer att byta ut de passiva portföljernas jämförelseindex till ESG-index gradvis under 2018 och 2019. Förändringen beror på Kevas syn att investeringsobjekt med bättre ESG-kriterier genererar också bättre långsiktig avkastning (Keva, 2017b).

### **Lägre koldioxidintensitet i aktieportföljen: (reducerar risk, från nivån vid ingången av 2018 till 2022)**

- Keva kommer att precisera mätningen av koldioxidrisken och tror att koldioxidintensiteten i sina aktieplaceringar kommer att sjunka till följd av målen i anslutning till ansvarsfulla investeringar.
- Ur investerarens synvinkel mäter koldioxidintensiteten indirekt portföljens statiska regleringsrisk. Keva inser att koldioxidintensiteten inte är en framåtblickande faktor utan utvecklas ständigt.
- Under den senaste tiden har det skett positiv utveckling i resurseffektivitet. Till exempel har priset på teknologier som utnyttjar förnybara energikällor sjunkit, såsom utvecklingskostnaderna inom elbilsindustrin, och till och med stålproduktionen går på lång sikt mot en mer resurseffektiv framtid. Investering i dessa långsiktiga trender kan på kort sikt delvis stå i strid med de signaler som koldioxidintensiteten ger.

### **Fler lösningar inom hållbar utveckling i aktieportföljen (genererar avkastning, 2018–2020)**

Utifrån riskkartläggningen ska Keva utöka andelen lösningar inom hållbar utveckling i sin portfölj 2018–2020. Denna del av portföljen har samma avkastningskrav som portföljen för övrigt.

- Företagsverksamhet uppstår till följd av nya behov. Till exempel insikten om klimatförändringen och den reglering den medför kommer sannolikt att även framöver öka efterfrågan på miljövänlig teknologi. Ur investerarens synvinkel kan till exempel lösningarna på de problem som hänför sig till åldrande, urbanisering i tillväxtländer eller datasäkerheten framstå som möjligheter.

**Miljömålen i fastighetsinvesteringar (bättre avkastning, 2014–2020)  
(Keva, 2016)**

- Minskning av den totala elförbrukningen med 7 % från nivån 2014 fram till 2021.
- Minskning av vattenförbrukningen i bostadsbyggnader med 10 % 2014–2021.

**Förbättring av mekanismer för aktivt ägande (bättre process, 2018–2020)**

- Aktivt ägande och aktiv dialog gör det möjligt att inverka på investeringsobjekten. Då ger verksamheten också mer omfattande nytta, när investeringsobjektets mer hållbara rutiner inverkar på samhället, miljön och ekonomin (Keva, 2017b).
- Under 2018–2020 har Keva som mål att effektivisera sina processer för aktivt ägande.

## 4 Källor

Keva (2016). Miljöstrategi och miljömål för Kevas direkta fastighetsplaceringar. Helsingfors, Finland.

Keva (2017a). Investeringsprinciper. Helsingfors, Finland.

Keva (2017b). Principer för ansvarsfulla investeringar. Helsingfors, Finland.

WEF (2017). The Global Risks Report 2017 12th Edition. Geneva, Switzerland: World Economic Forum.