



Vastuullinen sijoittaminen omaisuuslajeittain

Sisällysluettelo

1	Lähtökohdat.....	3
2	Omaisuuslajikohtaiset toimintatavat.....	4
2.1	Suorat osake ja yrityslainasijoitukset	4
2.1.1	ESG analyysi	4
2.1.2	Normipohjaisen seulonnan prosessi	4
2.1.3	Aktiivinen omistajuus.....	5
2.2	Ulkoistetut osake- ja korkosijoitukset.....	5
2.3	Vaihtoehtoiset sijoitukset	6
2.3.1	Pääomasijoitukset	6
2.3.2	Kiinteistörahastosijoitukset.....	6
2.3.3	Infrastruktuurisijoitukset	6
2.3.4	Hedge-rahastosijoitukset.....	6
2.4	Suorat kiinteistösijoitukset	7
3	Tavoitteet ja mittaus.....	8
3.1	Tavoitteiden tausta.....	8
3.1.1	Aikajänteen merkitys	8
3.2	Keskeiset tavoitteet.....	9
4	Lähteet.....	11

1 Lähtökohdat

Tämän dokumentin tarkoituksena on päivittää Kevan toimintaperiaatteet ja tavoitteet vastuulliseen sijoittamiseen liittyen omaisuuslajeittain.

Kevan sijoitustoiminnan tavoitteena on tukea kunnallisen eläkejärjestelmän pitkän aikavälin vastuiden rahoitusta reaalityötojen avulla. Vastuullisuuden lähtökohta Kevan sijoituksissa on ylisukupolvisen eläkevastuun hoitaminen.

Dokumentin pohjana on Sijoittamisen periaatteet-dokumentti (Keva, 2017a). Vastuullisen sijoittamisen osalta, dokumentti nojaa Kevan Vastuullisen sijoittamisen periaatteet-dokumenttiin (Keva, 2017b). Dokumentaation rakenne on esitetty kuvassa 1.

Kuva 1: Kevan sijoittamisen ohjausdokumentaation rakenne



(Keva, 2017)

Pitkän tähtäimen sijoittajana, Keva pyrkii ymmärtämään sijoituskohteidensa pitkän aikavälin ESG-riskejä ja -mahdollisuuksia. Keva uskoo, että keskittyminen pitkän tähtäimen sijoitusriskin ja/tai tuoton näkökulmasta relevantteihin tekijöihin pienentää pitkällä aikavälillä myös Kevan sijoitusomaisuuden luontoon ja sosiaaliseen ympäristöön kohdistuvia ulkoisvaikutuksia. (Keva, 2017b).

Sijotusriskien -ja mahdollisuuksien näkökulmasta, keskeistä on relevantin ESG-informaation integroiminen sijoitusprosessiin ja päätöksiin. Keva tehostaa jatkuvasti ESG-näkökulman integrointia sekä itse hoitamaansa, että ulkoistettuun omaisuuteen. Keva näkee vastuullisen sijoittamisen jatkuvana ja tarkentuvana kehityksenä, mittausmenetelmien ja terminologian kehittyessä. (Keva, 2017b)

Keva sijoittaa sekä suoraan, että käyttää ulkoisia omaisuudenhoitajia. Vastuullisen sijoittamisen näkökulmasta, suorien ja epäsuorien sijoitusten prosessit ovat erilaisia. Ulkoistetussa omaisuudenhoidossa, ulkoinen salkunhoitaja valitsee ja analysoi sijoituskohteet. Sisäisesti hoidetussa omaisuudenhoidossa Keva tekee sen itse.

2 Omaisuuslajikohtaiset toimintatavat

2.1 Suorat osake ja yrityslainasijoitukset

Suorissa osake ja yrityslainasijoituksissa voidaan vastuullisen sijoittamisen näkökulmasta eriyttää kolme eri vaihetta: uusien sijoituskohteiden haku, salkussa olevien sijoituskohteiden seuranta sekä aktiivinen omistajuus.

Sekä uusien sijoituskohteiden hakuun, että salkussa olevien sijoitusten seurantaan sovelletaan sekä ESG analyysiä, että normipohjaisen seulonnan prosessia (alla). Aktiivisen omistajuuden prosesseja käytetään salkussa olevien sijoitusten seurannan yhteydessä.

2.1.1 ESG analyysi

Sijoituskohteiden ympäristöön, yhteiskuntavastuuseen ja hyvään hallintotapaan liittyvät ESG-kriteerit luovat kehikon pitkän tähtäimen riskien ja mahdollisuuksien tarkasteluun. ESG-informaatio on tarkoitettu perinteisen sijoitusanalyysin tueksi ja sillä pyritään analysoimaan pitkän aikavälin riskejä ja mahdollisuuksia (Keva, 2017b).

Suorissa osake ja korkosijoituksissa, ESG analyysiä sekä tehdään itse, että teetetään kumppaneiden toimesta alihankintana. ESG analyysi on integroitu sijoitusprosessiin.

ESG analyysin avulla tutkitaan toisaalta salkun suhteellista suoriutumista vastuullisuuden tunnuslukujen näkökulmasta sekä toisaalta yksittäisiä salkun sijoituksia.

2.1.2 Normipohjaisen seulonnan prosessi

Normipohjaista seulontaa sovelletaan sekä salkussa oleviin yhtiöihin, että salkkuun tuleviin yhtiöihin. Keva seuraa erityisesti YK Global Compact:in toteutumista.

Salkussa olevien yhtiöiden osalta, Keva saa säännöllisesti raportin kaikista niistä yrityksistä, joiden osalta on löytynyt normeihin liittyviä rikkomuksia. Kun Keva saa kyseisen raportin havainnoista, toimitaan seuraavasti:

- Jos normirikkomuksia havaitaan, analyysin ja vaikuttamisprosessin ollessa kesken, lisäsijoituksia ei tehdä. Omistus voidaan prosessin kuluessa myös myydä kokonaan tai osittain, mikäli se on Kevan perustehtävän näkökulmasta mielekäästä.
- Kahden kuukauden kuluessa raportin saamisesta aloitetaan pääsääntöisesti keskustelu yrityksen kanssa joko suoraan tai palveluntarjoajan kautta. Keskustelu ja vaikuttaminen on ensisijainen toimintatapa.
- Omistusta voidaan lisätä, kun yhtiö on muuttanut tai viestinyt muuttavansa toimintatapojaan. 24 kuukauden kuluttua rikkomuksesta omistus myydään, jollei yritys ole muuttanut tai viestinyt muuttavansa toimintatapojaan. Suurissa yhtiöissä, muutosprosessit ovat usein pitkiä.

- Hallitukselle raportoidaan vuosittain tehdyistä havainnoista ja niiden pohjalta tehdyistä toimenpiteistä.

2.1.3 Aktiivinen omistajuus

Kevan salkunhoitajat tapaavat yritysten johtoa säännöllisesti, ja ESG-asioita nostetaan esille tapaamisissa tarpeen mukaan.

Kevan tavoitteena on tehostaa aktiivisen omistajuuden prosesseja toisaalta toimimalla yhteistyössä muiden sijoittajien kanssa ja toisaalta ulkoisia palveluntarjoajia käyttäen.

2.2 Ulkoistetut osake- ja korkosijoitukset

Ulkoistetun omaisuuden hoidossa voidaan vastuullisen sijoittamisen näkökulmasta eriyttää kolme eri vaihetta: uusien omaisuudenhoitajien haku, salkussa olevien omaisuudenhoitajien seuranta sekä salkussa olevien arvopaperien seuranta.

Uusien omaisuudenhoitajien haku pitää sisällään omaisuudenhoitajan arvioinnin vastuullisuusnäkökulmasta.

- Tarjouspyyntövaiheessa (RFP) selvitetään omaisuudenhoitajan vastuullisen sijoittamisen politiikka. Tämä toimii lähtökohtana myöhemmin omaisuudenhoitajan kanssa käytäville keskusteluille. Suurimmalla osalla Kevan käyttämistä omaisuudenhoitajista on oma vastuullisen sijoittamisen politiikka ja -prosessit.
- Esimerkkejä huomioon otettavista asioista: Otetaanko analyysissä ja sijoitussuosituksissa huomioon ESG-kriteereitä; keskustellaanko yritystapaamisissa vastuullisuusasioista; onko omaisuudenhoitaja allekirjoittanut tai aikooko allekirjoittaa UN PRI:n.

Toisessa vaiheessa on kysymys salkussa jo olevien omaisuudenhoitajien säännöllisestä seurannasta. Kaikille Kevan osake- ja korko-omaisuudenhoitajille lähetetään vuosittain ESG-kysely.

- Kyselyssä selvitetään toisaalta omaisuudenhoitajan vastuullisen sijoittamisen toimintatapoja ja toisaalta omaisuudenhoitajan näkemiä vastuulliseen sijoittamiseen liittyviä riskejä ja mahdollisuuksia pitkän aikavälin sijoitustuoton näkökulmasta.

Kolmas vaihe eli salkussa olevien arvopaperien seuranta on mahdollista ESG-analyysin ja keskustelujen avulla.

- Analyysissä voidaan tarkastella toisaalta salkun eri maantieteellisten tasojen suhteellista suoriutumista vastuullisuuden tunnuslukujen näkökulmasta sekä toisaalta yksittäisiä salkun sijoituksia absoluuttisesti.
- Ulkoistetut arvopaperisijoitukset -yksikön salkunhoitajat myös ottavat vastuullisuuskysymyksiä esiin säännöllisesti omaisuudenhoitajien kanssa käydyissä keskusteluissa.

Ulkoistetussa osake ja korkosalkussa, Kevan tavoitteena on tehostaa aktiivisen omistajuuden mekanismeja, toisaalta toimimalla yhteistyössä muiden sijoittajien kanssa ja toisaalta ulkoisia palveluntarjoajia käyttäen.

2.3 Vaihtoehtoiset sijoitukset

Vaihtoehtoiset sijoitukset -yksikkö hoitaa Kevan pääoma-, kiinteistö-, infrastruktuuri- ja hedge-rahastosijoitukset. Kaikissa näissä omaisuusluokissa pääpaino on omaisuudenhoitajan/hallinnointiyhtiön arvioinnissa vastuullisuusnäkökulmasta ja jatkuvassa vaikuttamisessa sijoituksen aikana.

2.3.1 Pääomasijoitukset

Hankintavaiheessa, ESG-kriteerit ja/tai UN PRI-vaatimus on mukana prosessikuvauksessa, DDQ-dokumentissa, rahastokuvauksessa sekä 'legal due diligence' -dokumentaatioissa. Sijoituksen aikana pyritään suurimpien omistusten osalta jatkuvaan vaikuttamiseen ns. advisory board -paikkojen kautta. Suurimpien rahastojen hallinnointiyhtiöille toteutetaan vuosittain ESG-kysely.

2.3.2 Kiinteistörahastosijoitukset

Kiinteistörahastosijoituksissa noudatetaan pitkälti samoja periaatteita kuin pääomasijoitusrahastoissa. Uusia sijoituksia tehtäessä sekä omaisuudenhoitajan että rahaston ESG-politiikka käydään läpi. Omaisuudenhoitajan kanssa keskustellaan esimerkkien kautta erityisesti energiatehokkuusvaatimuksista ja ympäristöasioista. Salkussa olevien rahastojen osalta seurannassa vastuullisuusasioita nostetaan esiin tarpeen mukaan (ns. advisory board) sijoitusneuvostopaikkojen kautta.

2.3.3 Infrastruktuurisijoitukset

Infrastruktuurisijoituksissa noudatetaan samoja periaatteita kuin pääomasijoitusrahastoissa. Uusia sijoituksia tehtäessä rahaston ESG-politiikka käydään läpi ja omaisuudenhoitajan kanssa keskustellaan erityisesti ympäristöön liittyvistä asioista. Myös infrastruktuurisijoitusten osalta tehtyjen rahastojen toimintaan osallistutaan sijoitusneuvostopaikkojen kautta.

2.3.4 Hedge-rahastosijoitukset

Hedge-rahastosijoituksissa vastuullisuusarviointi keskittyy lähinnä omaisuudenhoitajaan.

2.4 Suorat kiinteistösijoitukset

Suorissa kiinteistösijoituksissa vastuullisuustoiminnan pääpaino on kiinteistöjen energiatehokkuudessa. Energiansäästöille on asetettu tavoitteet vuoteen 2020 asti.

Uusissa rakennettavissa kiinteistösijoituskohteissa ja perusparannettavissa jo omistuksessa olevissa kiinteistöissä edellytetään pääsääntöisesti kansainvälistä ympäristösertifikaattia.

Kiinteistöjen energianhankinnassa tutkitaan tapauskohtaisesti mahdollisuudet hyödyntää kannattavasti uusiutuvia energianlähteitä. Rakennuspalveluiden hankinnassa Suomessa urakoitsijoilta edellytetään Rala-pätevyyttä jatkuvan vastuullisen toiminnan osoittamiseksi. Kehitystavoitteena lähivuosina on laajentaa suorien kiinteistösijoitusten vastuullisuusraportointia GRI:n vaatimusten suuntaan.

3 Tavoitteet ja mittaus

3.1 Tavoitteiden tausta

Keva näkee vastuullisen sijoittamisen jatkuvana ja tarkentuvana kehityksenä mittausmenetelmien ja terminologian kehittyessä. Omaisuusluokkakohdaisen lähestymistavan paino analyysissä vaihtelee sen mukaan, miten tärkeitä ja mitattavia ESG-tekijät kyseisessä omaisuusluokassa ovat (Keva, 2017b)

Keva näkee, että vastuullisuus sijoittamisessa liittyy saumattomasti sijoittamisen pitkään aikajänteeseen. Vastuullinen sijoittaminen on tuottohakuista ja riskejä rajoittavaa pitkän aikavälin sijoittamista. Keva uskoo, että vastuullinen sijoittaminen on mahdollista vain, jos sijoitustoiminta on luonteeltaan pitkäjänteistä ja määrätietoista. ESG -riskit ja -mahdollisuudet ovat valtaosin pitkän aikavälin ilmiöitä. (Keva, 2017b)

Ymmärtääkseen pitkän aikavälin riskejä ja mahdollisuuksia tarkemmin, Keva on tehnyt riski ja tuottokartoituksen yhteistyössä sisäisten ja ulkoisten yrityslainajien ja osake -omaisuudenhoitajiensa kanssa (noin 60 kpl) globaalisti World Economic Forum:in riskiraportin pohjalta (WEF, 2017).

3.1.1 Aikajänteiden merkitys

Aikajänteiden merkitystä toisaalta pääomamarkkinan tuottojakauksen ja toisaalta teknologian kehityksen, riskien realisoitumisen ja myös vastuullisen sijoittamisen kehityksen näkökulmasta käsitellään Vastuullisen sijoittamisen periaatteet dokumentissa (Keva, 2017b).

- Esimerkiksi sijoitus kehittyville markkinoille saattaa olla paitsi sijoitus pitkän aikavälin kasvuun, mutta myös toisaalta lyhyemmällä tähtäimellä sijoitus heikompaan instituutorakenteeseen ja kehittymättömämpään energia-infrastruktuuriin. Toisaalta, pääoma voidaan nähdä pitkän aikavälin tuotannontekijänä, jolla on positiivinen vaikutus yhteiskuntien rakenteisiin.
- Ilmastonmuutos on aikamme suurimpia haasteita. (WEF, 2017). Sijoittajana Keva näkee, että sillä on velvollisuus ymmärtää esimerkiksi mahdollisista tulevista ilmastösäännöksistä aiheutuva sijoituskohteittensa kustannusriskiä ja pyrkiä rajaamaan riskiä sijoitusomaisuutta kohtaan. Toisaalta, Kevan on pyrittävä olemaan pitkällä aikavälillä mukana resurssien käyttöä tehostavan teknologian kehityksessä. Puhuttaessa pitkän aikavälin, laajasta ilmiöstä, yhteistyö muiden sijoittajien, sijoituskohteiden ja eri sidosryhmien kanssa on tärkeää.

Sijoitususkomuksiensa mukaisesti, Keva haluaa sijoittajana kärsivällisesti painottaa pitkän aikavälin kehityskulkuja (Keva, 2017a). Keva mittaa esimerkiksi kehittyvien markkinoiden osakkeiden ESG tunnuslukuja vastaavia kehittyvien markkinoiden indeksejä vastaan ja toisaalta seuraa esimerkiksi sijoitustensa hiili-intensiteetin kehitystä pitkällä tähtäimellä. Laajemmin, aktiiviset salkun ESG-profiilin muutokset tapahtuvat määrätietoisesti, pitkän ajanjakson kuluessa (Keva, 2017b).

3.2 Keskeiset tavoitteet

Keva lähtee vastuullisen sijoittamisen tavoitteissaan liikkeelle perustehtävästään. Kevan sijoitustoiminnan tavoitteena on tukea kunnallisen eläkejärjestelmän pitkän aikavälin vastuiden rahoitusta reaalityötojen avulla (Keva, 2017b).

Keva jakaa tavoitteensa sijoitustuottoa tavoitteleviin, sijoitusriskiä vähentäviin ja toisaalta oman prosessinsa parantamiseen liittyviin keskeisiin tavoitteisiin.

ESG indeksimuutos passiivisalkussa (riskiä pienentävä, 2018-2019)

Keva vaihtaa passiivisalkujensa vertailuindeksit ESG indekseihin asteittain vuosien 2018 ja 2019 aikana. Muutoksen pohjana on uskomus siitä, että ESG-näkökulmasta paremmat sijoituskohteet ovat sitä myös pitkän aikavälin sijoitustuloksen näkökulmasta (Keva, 2017b).

Osakesalkun hiili-intensiteetin aleneminen: (riskiä pienentävä, Vuoden 2018 alun tasosta vuoteen 2022)

- Keva tulee tarkentamaan hiiliriskin mittaamista ja uskoo osakesijoitustensa hiili-intensiteetin alenevan vastuullisen sijoittamisen tavoitteidensa seurauksena.
- Sijoittamisen näkökulmasta, hiili-intensiteetti mittaa epäsuorasti salkun staattista regulaatoriskiä. Keva ymmärtää, että hiili-intensiteetti ei ole ennustava ja on myös edelleen kehittyvä mittari.
- Rohkaisevia viime aikojen kehityskulkuja resurssitehokkuuden alueella ovat olleet esimerkiksi uusiutuvien energianlähteiden hyödyntämiseen tarkoitettujen teknologioiden hinnanlasku, esimerkiksi autoteollisuuden sähköistymisen kehityskulut ja jopa teräsvalmistuksen pitkän aikavälin askeleet kohti resurssitehokkaampaa tulevaisuutta. Esimerkiksi näihin pitkän aikavälin kehityskulkuihin sijoittaminen saattaa lyhyellä tähtäimellä olla osin ristiriidassa hiili-intensiteetin antaman signaalin kanssa.

Kestävän kehityksen ratkaisujen lisääminen osakesalkussa (tuottoa tavoitteleva, 2018-2020)

Tekemäänsä riskikartoituksen pohjalta, Keva pyrkii lisäämään kestävän kehityksen ratkaisujen osuutta osakesalkussaan vuosina 2018-2020. Tälle salkun osalle asetetaan samantyyppiset tuottovaateet kuin muullekin salkulle.

- Yritystoimintaa syntyy uusien tarpeiden pohjalta. Esimerkiksi ymmärrys ilmastonmuutoksesta ja siihen liittyvästä sääntelystä todennäköisesti edelleen kasvattaa ympäristöystävällisen teknologian kysyntää. Vaikkapa ikääntymisen, kehittyvien maiden kaupungistumisen tai tietoturvan ongelmien ratkaisut saattavat sijoittajan näkökulmasta olla mahdollisuuksia.

Kiinteistösjoitusten ympäristötavoitteet (tuottoa parantava, 2014-2020) (Keva, 2016)

- Energian kokonaiskulutuksen vähentäminen 7 % vuoden 2014 tasosta vuoteen 2021
- Asuinrakennusten 10% vedenkulutuksen vähennys 2014-2021.

Aktiivisen omistajuuden mekanismien parantaminen (Prosessia parantava, 2018-2020)

- Aktiivinen omistajuus ja vuoropuhelu mahdollistavat sijoituskohteisiin vaikuttamisen. Tällöin toiminnasta on myös laajempaa hyötyä sijoituskohteen kestävämpien toimintatapojen kautta yhteisöihin, ympäristöön sekä taloudellisesti (Keva, 2017b).
- Keva pyrkii vuosien 2018-2020 aikana tehostamaan aktiivisen omistajuuden prosessejaan.

4 Lähteet

Keva (2016). Kevan suorien kiinteistösijoitusten ympäristöstrategia ja ympäristötavoitteet. Helsinki, Finland.

Keva (2017a). Sijoittamisen periaatteet. Helsinki, Finland.

Keva (2017b). Vastuullisen sijoittamisen periaatteet. Helsinki, Finland.

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