



---

Vastuullinen sijoittaminen omaisuuslajeittain

## Sisällysluettelo

1	Lähtökohdat.....	3
	Aikajänteen merkitys .....	4
2	Omaisuuslajikohtaiset toimintatavat.....	4
2.1	Suorat osake- ja yrityslainasijoitukset.....	4
2.1.1	ESG-analyysi .....	5
2.1.2	Normipohjaisen seulonnan prosessi .....	5
2.1.3	Aktiivinen omistajuus.....	6
2.2	Ulkoistetut osake- ja korkosijoitukset.....	6
2.3	Vaihtoehtoiset sijoitukset .....	7
2.3.1	Pääomasijoitukset .....	7
2.3.2	Kiinteistörahastosijoitukset.....	7
2.3.3	Infrastruktuurisijoitukset.....	7
2.3.4	Hedgerahastosijoitukset .....	7
2.4	Suorat kiinteistösijoitukset .....	8
3	Lähteet.....	9

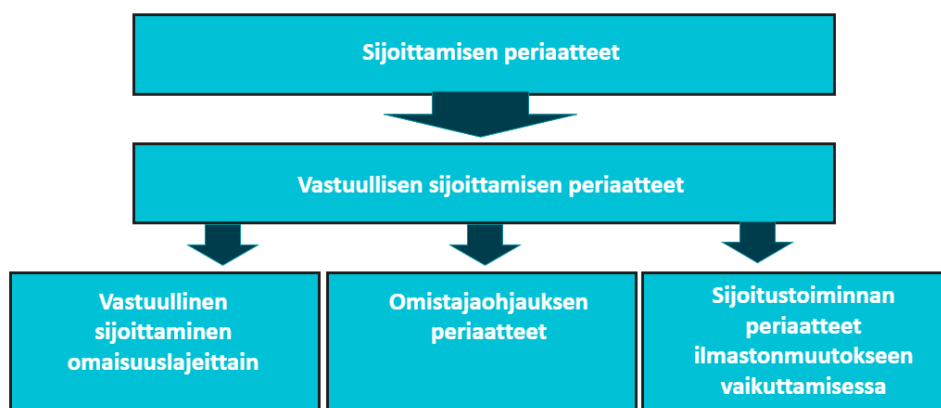
# 1 Lähtökohdat

Tämän dokumentin tarkoituksena on kuvata ylätasolla 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-riskkejä 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).

Sijoitusriskien 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 käyttäen ulkoisia omaisuudenhoitajia. Vastuullisen sijoittamisen näkökulmasta suorien ja epäsuorien sijoitusten prosessit ovat erilaisia. Ulkoistetussa omaisuudenhoidossa ulkoinen omaisuudenhoitaja valitsee ja analysoi sijoituskohteet Kevan ohjeistamien sijoitusrajoitteiden puitteissa. Sisäisesti hoidetussa omaisuudenhoidossa Keva tekee sen itse.

Omaisuuksiluokkakohtaisen lähestymistavan paino analyysissä vaihtelee sen mukaan, miten tärkeitä ja mitattavia ESG-tekijät kyseisessä omaisuusluokassa ovat (Keva, 2017b).

## Aikajänteen merkitys

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)

Aikajänteen merkitystä toisaalta pääomamarkkinan tuottojakaumien 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 energiainfrastruktuuriin. Toisaalta pääoma voidaan nähdä pitkän aikavälin tuotannontekijänä, jolla on positiivinen vaikutus yhteiskuntien rakenteisiin.
- Ilmastonmuutos on aikamme suurimpia haasteita. Sijoittajana Keva näkee, että sillä on velvollisuus ymmärtää esimerkiksi mahdollisista tulevista ilmastosäännöksistä aiheutuvaa 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.

Sijoitususkomuksiansa 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).

## 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).

Suurissa 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.
- Keva on poissulkenut sijoituksistaan yhtiöt, jotka tuottavat kansainvälisissä sopimuksissa kiellettyjä, niin sanottuja kiistanalaisia aseita. Poissuljetut aselajit ovat ydinaseet, rypälepommit, maamiinat sekä biologiset ja kemialliset aseet.

### 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.

Kevan omistajaohjauksen periaatteissa (Keva, 2019) esitetään tarkemmin ne menettelytavat, joita Keva käyttää omistajaohjauksensa toteuttamiseksi suorissa osakesijoituksissa.

## 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.

- Hakuvaiheessa selvitetään omaisuudenhoitajien vastuullisen sijoittamisen sekä aktiivisen omistajuuden politiikka, prosessit ja vastuut. Selvitys tapahtuu sekä kirjallisten materiaalien että omaisuudenhoitajien kanssa käytävien keskustelujen avulla.

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

- Kysely keskittyy aktiivisen omistajuuden käytäntöihin ja erityisesti omaisuudenhoitajien sijoituskohteisiin kohdistamaan tavoitteelliseen vaikuttamiseen. Keskiössä on ymmärtää vaikuttamisen teemaa, tapaa, kestoja, asetetun tavoitteen toteutumista ja siitä seuraavia mahdollisia salkkumuutoksia.
- Omaisuudenhoitajien äänestämistä yhtiökokouksissa seurataan vuosittain kootusti ulkopuolisen palveluntarjoajan avulla.

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.
- Vastuullisen sijoittamisen käytäntöjen tarkastelu on osa omaisuudenhoitajien kanssa käytävää säännöllistä keskustelua ja omaisuudenhoitajilta saatavaa raportointia.

Keva on poissulkenut sijoituksistaan yhtiöt, jotka tuottavat kansainvälisissä sopimuksissa kiellettyjä, niin sanottuja kiistanalaisia aseita. Poissuljetut

aselajit ovat ydinaseet, rypälepommit, maamiinat sekä biologiset ja kemialliset aseet.

## 2.3 Vaihtoehtoiset sijoitukset

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

### 2.3.1 Pääomasijoitukset

Hankintavaiheessa ESG-kriteerit ovat mukana prosessikuvauksessa, DDQ-dokumentissa, rahastokuvauksessa sekä 'legal due diligence' -dokumentaatiossa. Sijoituksen aikana pyritään suurimpien omistusten osalta jatkuvaan vaikuttamiseen muun muassa sijoitusneuvostopaikkojen (advisory board) kautta. Rahastoille toteutetaan säännöllisesti 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 sijoitusneuvostopaikkojen (advisory board) kautta. Rahastoille toteutetaan säännöllisesti ESG-kysely.

### 2.3.3 Infrastruktuurisijoitukset

Infrastruktuurisijoituksissa noudatetaan samoja periaatteita kuin pääomasijoituksissa. 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 ja vastuullisuusasioita nostetaan esiin tarpeen mukaan. Rahastoille toteutetaan säännöllisesti ESG-kysely.

### 2.3.4 Hedgerahastosijoitukset

Hedgerahastosijoituksissa vastuullisuusarviointi keskittyy erityisesti omaisuudenhoitajaan. Rahastoille toteutetaan säännöllisesti ESG-kysely.

## 2.4 Suorat kiinteistösijoitukset

Suorissa kiinteistösijoituksissa vastuullisuustoiminnan pääpaino on kiinteistöjen energiatehokkuudessa ja energiantuotannon ilmastovaikutuksissa. Energiansäästöille ja energiankäytöstä aiheutuille kasvihuonekaasupäästöille on asetettu tavoitteet vuoteen 2030 asti (tuottoa tavoitteleva, riskiä pienentävä, 2020–2030) (Keva, 2020):

- Hiilineutraalius suorien kiinteistösijoitustemme energiankäyttöä koskevien CO<sub>2</sub>-päästöjen osalta vuoteen 2030 mennessä. Välitavoitteenamme on puolittaa kyseiset päästöt vuoden 2025 loppuun mennessä.
- Kiinteistöjen energiankäytön tehostaminen 12 % vuoden 2025 ja 20 % vuoden 2030 loppuun mennessä (vertailuvuotena 2018, toteutuneilla säästötoimenpiteillä ja ominaiskulutuksella mitattuna)
- Kiinteistöillä paikallisesti tuotetun uusiutuvan energian osuuden nostaminen 4 %:iin vuoden 2025 ja 10 %:iin vuoden 2030 loppuun mennessä.

Uusiin rakennettaviin kiinteistösijoituskohteisiin haetaan kansainvälistä ympäristösertifikaattia, ellei ympäristötavoitteidemme toteumaa voida muilla järjestelyin varmistaa.

Kiinteistöjen energianhankinnassa tutkitaan tapauskohtaisesti mahdollisuudet hyödyntää kannattavasti uusiutuvia energianlähteitä. Rakennuspalveluiden hankinnassa Suomessa urakoitsijoilta edellytetään Rala-pätevyyttä jatkuvan vastuullisen toiminnan osoittamiseksi.



### 3 Lähteet

- Keva (2020). Kevan suorien kiinteistösijoitusten ympäristöstrategia ja ympäristötavoitteet 2020-2030. Helsinki, Finland.
- Keva (2019). Omistajaohjauksen periaatteet. Helsinki, Finland.
- Keva (2017a). Sijoittamisen periaatteet. Helsinki, Finland.
- Keva (2017b). Vastuullisen sijoittamisen periaatteet. Helsinki, Finland.