



VASTUULLINEN Sijoittaminen
2022

VASTUU SIJOITUSTOIMINNASTA

Kevan vastuullisen sijoittamisen avainluvut 2022

**62,2**mrd EUR
sijoitusomaisuus 31.12.2022**3,9**prosenttia
10 vuoden sijoitustuotto
(reaalituotto ilman pääomapainotusta)**4,9**prosenttia
sijoitustuotto rahastoinnin alusta v. 1988
(reaalituotto ilman pääomapainotusta)**9 016**osallistuttua
yhtiökokousta**98**prosentin
osallistumisaste
yhtiökokouksiin**131 098**annettua ääntä
yhtiökokouksissa**611**tavoitteellista vaikuttamisprojektia
osake- ja yrityslainasijoituksissa**153**ympäristöteemaan (E)
liittyvää vaikuttamisprojektia**57**yhteiskuntaan (S)
liittyvää vaikuttamisprojektia**401**hallintotapaan (G)
liittyvää vaikuttamisprojektia**-54**prosenttia
suorien kiinteistösijoitusten
energiankäytön CO₂-päästöt
vuoteen 2018 verrattuna

Sijoitusjohtajan katsaus

Nykyisten ja tulevien eläkkeiden maksukyvyyn turvaaminen on Kevan vastuullisen sijoittamisen lähtökohta. Sijoitustuottojen merkitys tulee tässä tehtävässä tulevana vuosikymmeninä edelleen kasvamaan.

Ylisukupolvisen eläkevastuun hoitaminen tarkoittaa sijoitusriskien ja -tuottojen arviointia pitkällä tähtäimellä: vastuullisuuden näkökulmasta ympäristöön, yhteiskuntavastuuseen ja hyvään hallintotapaan liittyvät kriteerit on integroitu sijoituspäätösprosessiimme ja siten osaltaan varmistavat parempia sijoituspäätöksiä.

Vuosi 2022 osoitti, että sijoittajankin ratkottavaksi tulevat kysymykset ovat koko ajan monimutkaisempia ja moniulotteisempia. Venäjän hyökkäys Ukrainaan, uhka energiapulasta, nopeasti kiihtynyt inflaatio sekä pandemia toivat epävarmuutta globaaliin talouteen.

Ylisukupolvisen eläkevastuun hoitaminen on Kevan vastuullisen sijoittamisen lähtökohta.

Asiat liittyvät toisiinsa yllättävilläkin tavoilla eikä yksiselitteisiä tai helppoja vastauksia useinkaan ole tarjolla. Pitkäjänteisen ja johdonmukaisen toimintatavan merkitys on tällaisessa toimintaympäristössä keskeinen.

Peruslinjaukset pitävät

Sijoitustoimintaamme ohjaavat sijoittamisen periaatteet ja vastuullisen sijoittamisen periaatteet, jotka Kevan hallitus on hyväksynyt. Niiden mukaisesti toteutamme omaa perustehtäväämme. Mennyt vuosi on osoittanut, että tekemämme linjaukset kestävät aikaa ja reaali maailmassa tapahtuvia muutoksia. Kevan kaltaisen globaalisti toimivan sijoittajan haasteena on pitää katseensa riittävän pitkällä sekä ajallisesti että maantieteellisesti.

Omien sijoitusammattilaistemme lisäksi Kevan sijoitusomaisuudesta huolehtii toistasataa varainhoitajaa, joille on ulkoistettu yli 70 prosenttia omaisuudesta. Heidän syvällinen ymmärryksensä sijoituskohteista sekä niiden edellytyksistä toimia kannattavasti pitkällä aikavälillä rakentaa perustaa vastuullisille sijoituspäätöksille.

Jatkuva ja tiivis vuorovaikutus huolellisesti valittujen varainhoitajiemme kanssa osaltaan varmistaa Kevan sijoituksilleen asettamien tavoitteiden saavuttamista. Lisäksi se tarjoaa vahvaa perustaa oppimiselle vastuullisen sijoittamisen teemoista.



Sijoitusjohtaja Ari Huotari

Ilmastonmuutoksen vaikutusten ymmärtäminen keskeistä

Tiedonhallinta on vastuullisessa sijoittamisessa edelleen kasvava haaste. Samalla kun vastuullisen sijoittamisen teemoissa nousee uusia arviointia vaativia seikkoja, tulee sijoittajan syventää ymmärrystään eri tekijöiden merkityksestä pitkällä tähtäimellä – erityisesti sijoitustuottojen näkökulmasta.

Olemme sijoitustoiminnossa keskittyneet viime vuosina lisäämään ymmärrystämme ilmastonmuutoksesta ilmiönä sekä sen vaikutuksesta sijoitus-salkun tuottoihin ja riskeihin. Ilmastoskenaariomallin avulla olemme pystyneet perehtymään ilmiöön vaiheittain ja johdonmukaisesti.

Samoin olemme vahvistaneet toiminnossamme osaamista tulevaisuuden energiaratkaisuista ja niihin liittyvistä taustaoletuksista ja vaikutuksista. Energialouden merkitys sijoituspäätösten näkökulmasta on keskeinen.

Vaikuttamista yhteistyössä

Tavoitteellinen vaikuttaminen sijoituskohteisiin sekä äänestäminen yhtiökokouksissa ovat keskeisimmät tavat, joilla Keva toteuttaa omistajaohjaustaan. Toimimme siinä yhdessä sekä varainhoitajien että muiden sijoittajien kanssa. Viime vuonna Keva ja ulkoiset varainhoitajat äänestivät globaalisti noin 9 000 yhtiökokouksessa yhteensä yli 130 000 ehdotuksesta.

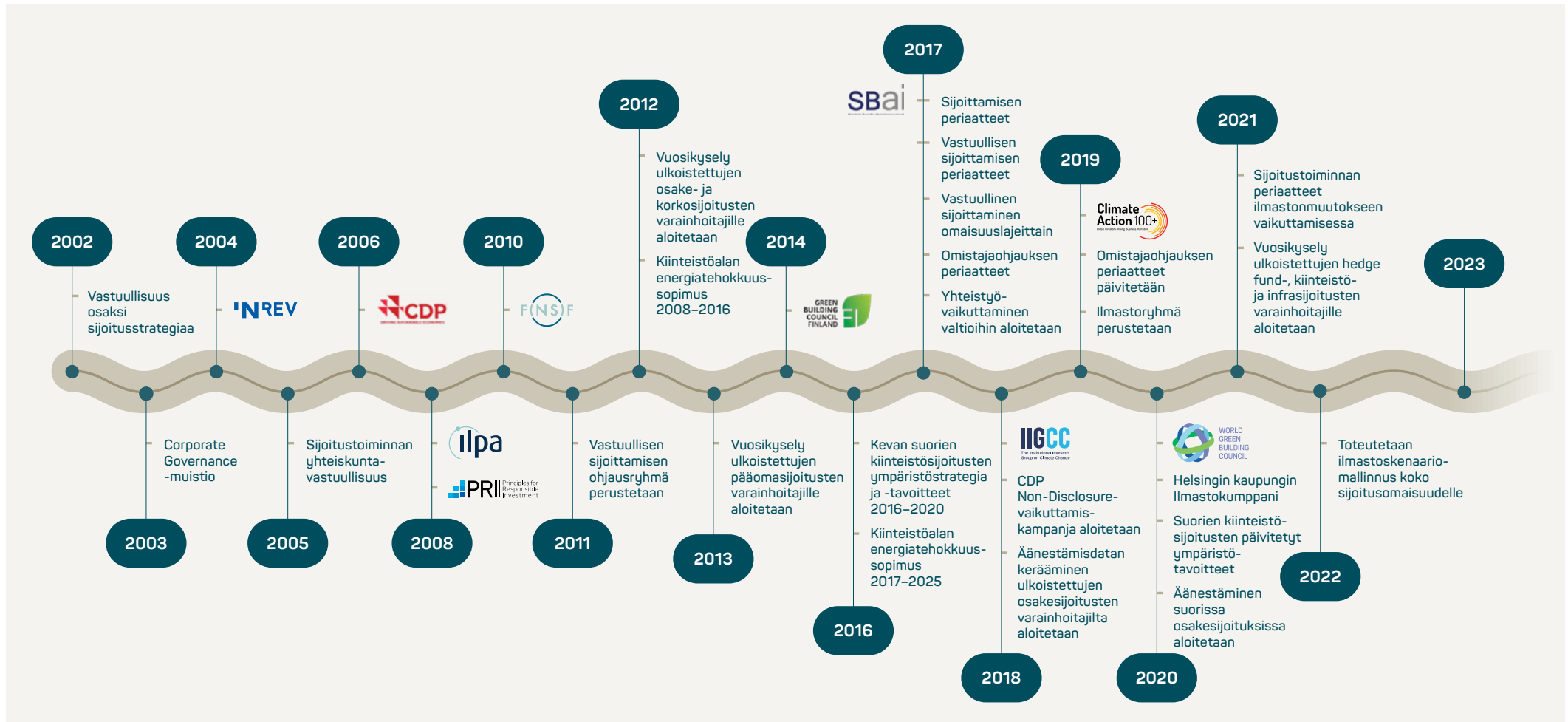
Vaikuttamishankkeet ovat pitkäjänteisiä, jopa vuosia kestäviä hankkeita. Seuraamme varainhoitajien toteuttamaa vaikuttamista: viime vuonna toteutetussa kyselyssä he raportoivat yhteensä lähes 600 tavoitteellista, muutokseen tähtäävää vaikuttamistapausta lähes 400 kohdeyrityksessä.

Tärkeimpinä vaikuttamisen teemoina Kevan koko salkun tasolla esiin nousivat yhtiön hallitukseen liittyvät kysymykset, vastuullisuusraportoinnin kehittäminen sekä kasvihuonekaasupäästöt. Sijoittajan haasteena vaikuttamisessa on varmistua siitä, että hankkeissa keskitytään saamaan aikaan todellista muutosta.



Kuva: Shutterstock

Vastuullisen sijoittamisen kehitys Kevassa



Vastuullisen sijoittamisen apulaisjohtaja Kirsi Keskitalon haastattelu: Yhteistyö ja tiedonvaihto varainhoitajien kanssa koko ajan tärkeämpää

Kevan sijoitusomaisuudesta hiukan yli 70 prosenttia on ulkoistettu globaalin varainhoitajaverkoston hoidettavaksi. Yhteistyötä heidän kanssaan kehitetään koko ajan.

Vastuullisen sijoittamisen apulaisjohtaja Kirsi Keskitalon mukaan varainhoitajien toiminnan seuraminen on keskeistä Kevan vastuullisen sijoittamisen toteuttamisessa.

– Seuraamalla varainhoitajien toimintaa voimme varmistua heidän vastuullisen sijoittamisen käytännöstään ja niiden konkreettisesta toteutumisesta Kevan sijoituskohteiden osalta, hän toteaa.

Kumppanit valitaan huolella

Kansainvälinen varainhoitajien verkosto on Kevan vahvuus: siitä löytyy sekä eri teemojen asiantuntijoita että näkökulmia monipuolisesti – yksin ei tarvitse olla kaikkien alojen erityisasiantuntija.

– Tämä mahdollistaa myös yhteisen oppimisen. Yhteistyö ja tiedon jakaminen ovat ESG-teemojen maailmassa tärkeässä roolissa, Keskitalo kertoo.

Yhteistyö ulkopuolisten varainhoitajien kanssa perustuu pitkäjänteiseen kumppanuuteen, luottamukseen ja läpinäkyvyyteen. Heidät valitaankin Kevassa huolellisen prosessin avulla.

– On tärkeää, että varainhoitajat jakavat kanssamme samat sijoittamisen periaatteet. Meillä on toki myös velvollisuus seurata heidän toimintaansa, Keskitalo toteaa.

Varainhoitajille kertyvä data kiinnostaa sijoittajaa

Vastuulliseen sijoittamiseen liittyvää dataa kertyy Kevaan vuosittain valtavasti, kun toistasataa varainhoitajaa raportoi kohteistaan ja toiminnastaan.

Tietoa kertyy omistajaohjauksen käytännön toteuttamisesta, jossa tärkeimmät keinot ovat äänestämisen yhtiökokouksissa ja vaikuttaminen sijoituskohteisiin.

– Keräämme tiedot yhtiökokousten äänestyksistä sekä menossa olevista vaikuttamishankkeista ja niiden tuloksista. Toteutamme vuosittain sekä itse että yhdessä yhteistyökumppanin kanssa varainhoitajille kyselyjä heidän vaikuttamishankkeistaan ja niiden tuloksista sekä vastuullisuusteemoista laajemminkin. Käymme myös läpi varainhoitajien omat vastuullisuusraportit ja muita teemaan liittyviä julkaisuja, Keskitalo kertoo.

– Meillä on paljon tietoa, mutta tehostamme koko ajan datankeruuta ja sen prosessointia. Viime vuonna esimerkiksi uudistimme kyselyä kiinteistörahasto- ja infrastruktuurisijoitusten osalta, joissa ESG-datan saatavuudessa on listattuja omaisuuslajeja enemmän hajontaa. Meidän pitää pystyä hyödyntämään dataa tehokkaammin sijoitustoiminnan tueksi, Keskitalo korostaa.



Kuva: Keva/Paavo Pujkainen

Vastuullisen sijoittamisen apulaisjohtaja Kirsi Keskitalo

Ilmastomittarit muuttuvat ja kehittyvät koko ajan. Niiden seuraaminen ja arviointi ovat yksi kehitysalueemme.

Vaikuttamista poissulkemisen sijaan

Kevan vastuullisen sijoittamisen toteuttamiseen ei pääsääntöisesti kuulu kategorinen sijoituskohteiden poissulkeminen. Tähän pääsääntöön poikkeuksena on kansainvälisten sopimusten mukaan kielletyt, niin sanotut kiistanalaiset aseet, jotka on poissuljettu kaikista Kevan osake- ja yritysainasijoituksista.

Vuoden 2022 lopussa tämän linjauksen perusteella poissuljettuina oli 48 osakesijoitusta ja 69 yritysainasijoitusta. Seuraamme myös kansainvälisten normien toteutumista sijoituskohteissamme. Normitarkastelua toteutetaan ulkopuolisen palvelutarjoajan tuottaman datan avulla listatuissa osake- ja yritysainasijoituksissa. Tämän lisäksi pyrimme rakentamaan seurantaa myös muissa omaisuuslajeissa.

Ilmastomuutoksen vaikutusten ymmärtäminen tärkeää

Ilmastomuutoksen ja sen vaikutusten ympärillä tarvitaan edelleen monipuolista oppimista ja kehittämistä.

Yksi vastuullisen sijoittamisen kehitysalueista Kevassa onkin ilmastomittarien seuraaminen ja niiden arviointi. Ilmastomittarit muuttuvat ja kehittyvät koko ajan. Kyseessä on vuosien kehitystyö, jossa koko ajan tarkennetaan asioita.

– Pääpaino meillä on oman ymmärryksemme lisäämisessä siinä, miten ilmastomuutos vaikuttaa sijoituskohteisiimme. Uuden ilmastoskenaariotyökalun avulla pyrimme ymmärtämään ilmastoriskien vaikutusten mallinnusta paremmin, Kirsi Keskitalo kertoo.

Ilmastoryhmän toiminta uudistui

Kevan sijoitustoiminnossa on vuodesta 2019 toiminut ilmastoryhmä, jossa on mukana salkunhoidon, sijoitusstrategian ja vastuullisen sijoittamisen asiantuntijoita. Ryhmä tehostaa Kevassa sisäistä oppimista, vahvistaa ilmastoymmärrystä sijoittamisen näkökulmasta ja jakaa alan parhaita käytänteitä.

– Ilmastoryhmä uudisti toimintaansa viime vuonna. Keskityimme vahvistamaan osaamista ilmastomuutoksen torjumisessa tarvittavista teknologioista. Tällaisia ovat esimerkiksi energiamurrokseen tarvittavat uudet teknologiat, joista järjestimme kaksi keskustelutilaisuutta, Keskitalo kertoo.

Keväällä energiantuotannon globaalista nykytilasta sekä tulevaisuuden teknologioista ja niiden mahdollisuuksista ja haasteista alustivat Jero Ahola (LUT) ja Janne Peljo (EK).

Vetyteknologian mahdollisuuksista ja haasteista alustamaan oli marraskuussa kutsuttu Antti Arasto (VTT:n Teollisuuden energia ja vety -tutkimusalueen johtaja), Nesteen vetyhankkeista vastaava johtaja Outi Ervasti, SSAB:n ympäristö- ja turvallisuusjohtaja Harri Leppänen ja Power-to-X-teknologian kehittäjä PX2 Solutionsin toimitusjohtaja Herkko Plit.

Tämän vuoden teemoina ilmastoryhmällä ovat sähköjärjestelmä ja -varastointi sekä tärkeät mineraalit ja materiaalit tarpeet. Myös lämpimämpään ilmastoon sopeutumista pohditaan ryhmässä.

Pitkjänteistä kehittämistä

Menossa olevissa kehityshankkeissa riittää tehtävää edelleen: vuonna 2023 Kevan sijoitustoiminnossa jatketaan dataan liittyvien projektien sekä ilmastoskenaariotyöskentelyn parissa.

– Dataprosessien kehittämisessä tavoitteena on hankkia ja hyödyntää dataa fiksusti. Edelleen pyrimme syventämään ymmärrystämme varainhoitajiemme vaikuttamistoimista ja niiden tuloksista.

– Kehityshankkeet ovat pitkiä ja iteratiivisia: maailman muuttuessa koko ajan ympärillä on kehittämistarpeitakin arvioitava säännöllisesti, Kirsi Keskitalo toteaa.

Haastattelussa sijoitustoiminnon strategiayksikön johtaja Tommi Moilanen: Mallintamalla syvällisempää ymmärrystä ilmastonmuutoksen vaikutuksista sijoituksiin

Kevassa mallinnetaan eteenpäin katsovia todennäköisyysjakaumia sijoituskohteiden tuotoille ja eläkevastuiden näkökulmasta tärkeille taloussuureille, kuten talouskasvulle ja inflaatiolle. Tähän mallinnukseen on jo pitkään käytetty ulkopuolisen toimittajan ALM-simulaatio-ohjelmistoa. Tätä mallinnuskokonaisuutta laajennettiin viime vuoden syksyllä huomioimaan myös ilmastonmuutoksen tuomat vaikutukset.

Ilmastoskenaariotyöskentelyssä ensisijaisena tavoitteena on lisätä ymmärrystä ilmastonmuutoksesta ilmiönä sekä sen vaikutuksesta sijoitussalkun tuottoihin ja riskeihin.

Sijoitustoiminnon strategiayksikön johtaja Tommi Moilanen on vastannut skenaariotyöskentelyn kehittämisestä Kevassa.

– Lähtökohtana on aina jollekin ajanhetkelle tehty perusmallinnus ilman ilmastoriskikomponenttia. Ilmastomallinnuksessa pyritään selvittämään, miten tuon perusmallinnuksen mukainen tulevaisuudenkuva talouskasvun, inflaation ja tuottojen suhteen muuttuisi, kun tehdään oletuksia ilmastonmuutoksen torjuntaan liittyvien toimien suhteen ja mallinnetaan niiden ja itse ilmiön taloudellisia seurauksia, hän kuvaa.

Kolme mallia

Uudessa ilmastomallissa käydään läpi kolme vaihtoehtoa tulevaisuutta eli skenaariota. Ne eroavat erityisesti siinä, kuinka päästöjen määrän oletetaan kehittyvän ja kuinka paljon maapallon keskilämpötilan oletetaan nousevan.

- Vaihtoehto, jossa tehdään tarpeeksi toimenpiteitä patoamaan lämpeneminen 1,5 asteeseen ja maailma on hiilineutraali vuoteen 2050 mennessä ja siitä eteenpäin.
- Vaihtoehto, joka on muutoin sama kuin edellinen, mutta rahoitusmarkkinavaikutukset eivät synny pikkuhiljaa, vaan yhtäkkisesti ja siten voimakkaammin kuin pelkkä talouskasvuvaikutus edellyttäisi.
- Vaihtoehto, joka jatkuu ilman erityisiä toimenpiteitä ilmastonmuutoksen torjumiseksi ja ilmasto lämpenee 4 astetta.

Ilmastoskenaariomalli

Ilmastomallinnuksessa perusmallia laajennetaan kahdella mallilla. Empiirisen makrotalousmallin avulla kuvataan koko talouksien toimintaa, energiantuotantoa ja -kulutusta, kansainvälistä kauppaa jne. Sen avulla mallinnetaan sekä ilmastonmuutosten tuottavuusvaikutukset että erilaisten politiikkavalintojen ja teknologisen kehityksen transitiovaikutukset (esim. päästöoikeuksien hinnan vaikutukset energian tuotantotapoihin). Sen lisäksi tarvitaan malli, jonka avulla voidaan mallintaa sään ääri-ilmiöiden vaikutukset rahassa mitattavassa muodossa. Kun näiden kahden mallin tuottama



Kuva: Keva/Paavo Pujkainen

Sijoitustoiminnon strategiayksikön johtaja Tommi Moilanen

informaatio yhdistetään perusmallinnuksen sisältämän herkkyyshinformaation kanssa (esim. kuinka tietyn maan osaketuotot riippuvat sen BKT-kehityksen muutoksista), saadaan ulos ilmastoskenaarion tuottovaikutukset.

Ilmastoskenaarioiden mallintamiseen on maailmalla monia työkaluja, joiden ominaisuuksia ja metodologiaa Kevassa on tutkittu ennen nykyistä mallia. Nykyiseen ilmastoskenaariomalliin päädyttiin syksyllä Moilasan mukaan pitkälti siitä syystä, että perusmalli, jonka päälle se on rakennettu, on ollut pitkään Kevassa käytössä ja tunnetaan hyvin.

– Lisäksi ilmastomallinnukseen liittyvän pilotti-projektimme pohjalta oli syntynyt ajatus siitä, että top-down-tyyppinen mallinnus vastaa todennäköisesti paremmin välittömiin tarpeisiimme. Näin on erityisesti siksi, että tämäntyyppisen harjoituksen perusteella voidaan ainakin periaatteessa lausua jotakin ilmasto-riskeistä koko sijoitusvarallisuuden tasolla, Moilanen sanoo.

Ilmastoskenaarioiden mallintamiseen on olemassa monia vaihtoehtoja.

Pari vuotta aiemmin toteutetussa pilottiprojektissa oli hänen mukaansa käytössä ratkaisu, joka on tarkoitettu enemmän yksittäisten yritysten analysointiin eikä siten helposti skaalaudu koko sijoitusvarallisuuden tasolle. Nyt käytetty malli antaa periaatteessa samantasoisia informaatiota sekä sektori- että yritystasolla, mikä mahdollistaa myös sektoriluokitteluun perustuvan yritystason analyysin.

Systemaattista työskentelyä

Nykyisellä työkalulla ilmastomallinnus tehtiin ensimmäisen kerran syksyllä 2022. Työskentely tapahtuu pääasiassa sijoitustoiminnon asiantuntijoista kootussa projektiryhmässä.

– Muodostimme Kevassa ensin salkustamme datan ilmastomallin ymmärtämään muotoon. Tämän jälkeen toimittajan päässä muodostettiin salkustamme ilmastoskenaariot tuloksineen tuoreimpaan ilmastomallinnukseen pohjautuen. Mallinnusvaiheen kanssa rinnan järjestettiin useampi metodologiaworkshop, jossa me Kevan projektiryhmän jäsenet saimme perusymmärryksen mallinnuksen sisällöstä. Joulukuussa saimme sitten ensimmäiset kaksi raporttikokonaisuutta: toinen keskittyi ilmastoskenaarioiden taustoihin ja yleistoloudelliseen sisältöön ja toinen erityisesti Kevan salkkuun, Tommi Moilanen kertoo.

Taso kerrallaan

Mallin tuottamat tulokset etenevät Moilasan mukaan loogisesti. Mallista saadaan ulos esimerkiksi eri maiden

BKT-kasvu-uran muutokset suhteessa perusuraan eri ilmastoskenaarioissa ja vielä tämän muutoksen jakautuminen transitio- ja fyysisiin riskeihin. Itse sijoitussalkun osalta saadaan ulos tuottovaikutus eri sijoitusluokkiin.

Numerot vaativat kuitenkin syvällisen perehtymisen, ennen kuin niitä voidaan alkaa sellaisenaan käyttää.

– Olemme tutustuneet aiheeseen systemaattisesti jo useamman vuoden ajan ja tiedämme jo useita kohtia, joissa voimme harkita muutoksia mallinnuksessa käytettävään dataan. Tavoitteleme koko ajan informatiivisempia tuloksia, Moilanen painottaa.

Hänen mukaansa vielä on aikaista sanoa, millä eri tavoilla tuloksia päädytään käyttämään.

– Malli on varsin monimutkainen ja tässä vaiheessa tärkeintä on sen mekaniikan riittävä ymmärtäminen. Johtopäätösten aika tulee myöhemmin, Tommi Moilanen pohtii.

– Sipulin kuoriminen tai maatuskanukke kuvaa minusta hyvin työtämme ilmastoskenaarioiden parissa: toistaiseksi mallikokonaisuudesta on aina löytynyt seuraava taso, jonka yksityiskohtaisempi haltuun ottaminen on tarpeen, jotta pystyy seuraamaan tulosten muodostumista johdonmukaisesti alusta loppuun, Moilanen kertoo.

– Olemme edenneet hyvin, mutta matkaa – tai kerroksia – on vielä jäljellä, hän päättää.

Listatut osakesijoitukset

Kevan listattujen osakesijoitusten ohjelma tuottaa laajasti hajautetun altistuman globaaliin osakemarkkinaan. Vuoden 2022 lopussa salkku oli kooltaan 23,2 miljardia euroa, koostuen yhteensä 48 sijoitusstrategiasta ja lähes 7 000 osakkeesta. Merkittävää osaa salkusta hoitavat ulkoiset varainhoitajat.

Osakkeenomistajalla on usein parhaimmat mahdollisuudet vaikuttaa yhtiön toimintaan. Tärkeimmät vastuullisen sijoittamisen toteutustavat ovat äänestämisen yhtiökokouksissa, tavoitteelliset keskustelut yritysjohdon kanssa sekä sijoitusprosessiin integroitu ESG-analyysi.

Suorat osakesijoitukset

Arvioimme yhtiöiden vastuullisuutta muiden käytettävien, toimialasta riippuvien arviointikriteerien osana ja tavoin ja näin vastuullinen sijoittaminen on integroitu sijoitusprosessiin. Tiedon lähteinä käytämme mm. ESG-palveluntarjoajan ja arvopaperivälitysyriyten tuottamia tutkimusraportteja, yhtiöiden omia raportteja ja julkaisuja.

Tapasimme vuoden aikana salkkuyrityksistä 98 prosenttia. Osallistuimme lisäksi usean salkkuyhtiön pääomamarkkinapäiville, ja yhtiön johtoa kuunneltiin paitsi yhtiöiden osavuositulosten yhteydessä, myös useammassa seminaarissa.

Tapaamisissa ja johdon kanssa keskusteluissa otamme usein esille myös ESG-asiat. Yritysten tietoisuus ESG-asioiden merkityksellisyydestä sijoittajille

on selvästi kasvanut, nämä asiat otetaan toiminnassa jo paremmin huomioon ja niistä osataan raportoida.

Aloitimme äänestämisen vuonna 2020 omistajaohjauksen periaatteiden linjauksen mukaan asteittain. Vuonna 2022 äänestimme 100 prosentissa yhtiökokouksissa. Luvut sisältyvät raportissa myöhemmin esitettäviin kokonaislukuihin.

Sovellamme normipohjaista seulontaa sekä salkussa oleviin yhtiöihin että salkkuun tuleviin yhtiöihin. Saamme automaattisesti tiedon kaikista niistä yrityksistä, joiden osalta on löytynyt YK:n Global Compact -normeihin liittyviä rikkomuksia. Suorissa osakesijoituksissa ei ole vuoden 2022 aikana havaittu Global Compact -normirikkomuksia.

Yhteistyö varainhoitajien kanssa

Yhteistyö ulkopuolisten varainhoitajien kanssa perustuu pitkäjänteiseen kumppanuuteen, luottamukseen ja läpinäkyvyyteen. Kevan ulkoistetun osakesalkun strategiat edustavat erilaisia sijoitustyyplejä ja sijoittavat eri markkinoille, mutta lisäarvoa tavoitteleville strategioille yhteistä on omaan tutkimustyöhön ja pitkään aikahorisonttiin perustuva analyysi. Ulkopuoliset varainhoitajat valitaan huolellisen prosessin avulla. Pidämme tärkeänä, että ulkoistetun osakesalkun sijoitusstrategioiden hoitajat jakavat Kevan kanssa samat sijoittamisen periaatteet.

Ulkoistettu osakesalkku sisälsi vuoden 2022 lopussa 42 aktiivista strategiaa ja viisi passiivista indeksistrategiaa. Osa passiivisista strategioista

seuraa ESG-indeksejä Euroopassa ja kehittyvillä markkinoilla. Keskustelemme varainhoitajien kanssa säännöllisesti, vuonna 2022 yli 60 kertaa, ja vastuullisuusasiat nousevat näissä keskusteluissa esiin lähes poikkeuksetta. Yksittäisiä kohdeyhtiötä koskevien keskustelujen lisäksi erityisenä aihealueena voidaan mainita hiilineutraaliusanalyysin syventäminen, ja nousevana teemana biodiversiteetti.

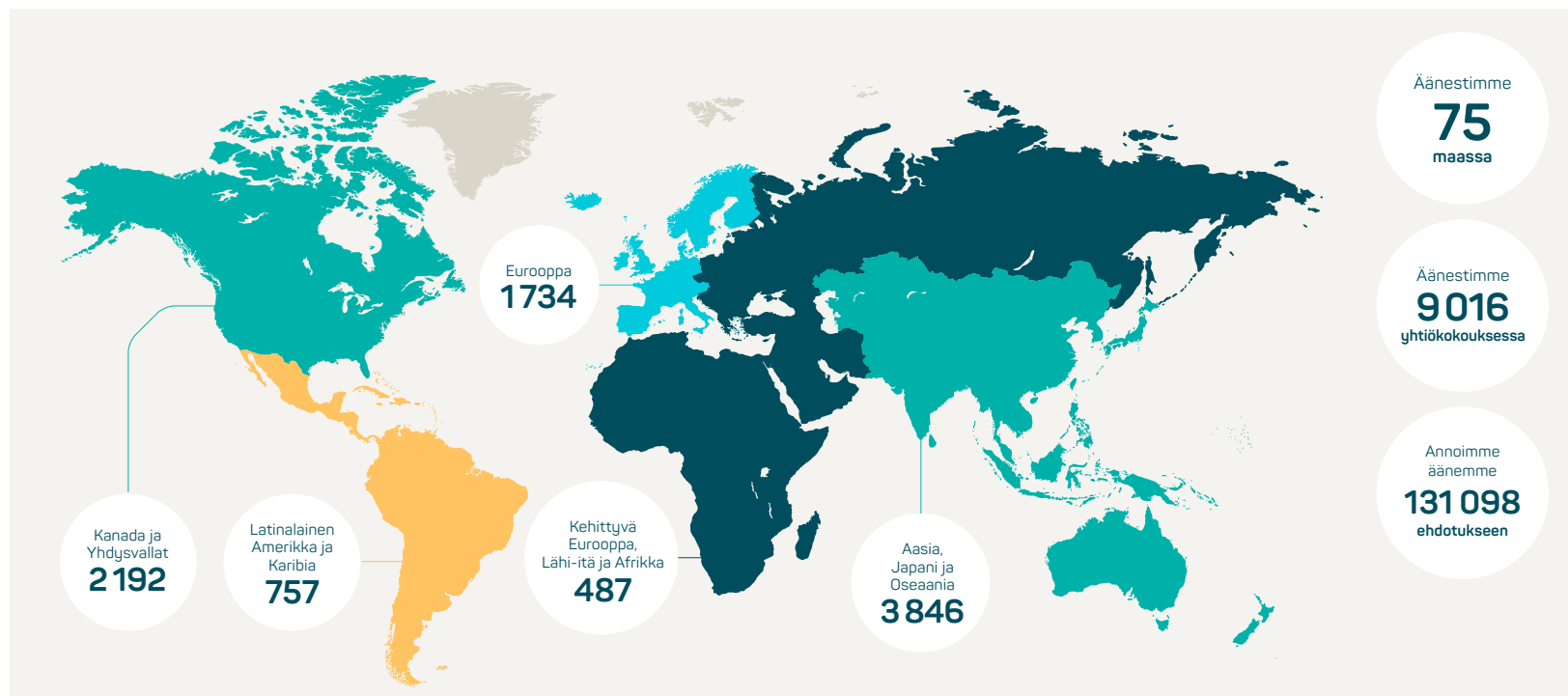
Lähes kaikki Kevan käyttämät ulkoiset varainhoitajat ovat mukana yhdessä tai useammassa vastuullisen sijoittamisen aloitteessa tai verkostossa. Näistä yleisimpiä ovat PRI sekä TCFD. Edelliseen vuoteen verrattuna erityisesti Net Zero Asset Manager -aloitteessa mukana olevien varainhoitajien määrä nousi, ollen jo yli 50 prosenttia.

Seuraamme ulkoistetussa osakesalkussa kansainvälisten normien toteutumista säännöllisin väliajoin.

Äänestämisen yhtiökokouksissa

Keva ja ulkoiset varainhoitajat äänestivät vuonna 2022 noin 9 000 yhtiökokouksessa globaalisti. Tämä vastaa 98 prosentin osallistumisastetta. Yhtiökokouksissa äänestimme yhteensä yli 130 000 ehdotuksesta: ehdotuksen puolesta 78 prosentissa ja vastaan 18 prosentissa äänestyksistä. Ehdotusta vastaan äänestämisen liittyi yleisimmin hallituskysymyksiin ja palkitsemiseen.

Yhtiökokoukset maantieteellisen sijainnin mukaan



Raportoidut tiedot äänestämisestä perustuvat äänestyspalveluntarjoajilta ja säilyttäjäyhteisöiltä saatuihin tietoihin. Äänen läpimenoon yhtiökokouksissa liittyy jonkin verran epävarmuutta. Työskentelemme palveluntarjoajien kanssa parantaaksemme äänestysprosessia ja varmistaksemme, että äänemme rekisteröidään.

Yhtiökokoukset maanosittain ja annettujen äänten jakaumat

Maanosa	Yhtiökokousten lukumäärä	Osallistutut yhtiökokoukset	Osallistumisaste %	Ehdotusten lukumäärä	Puolesta %	Vastaan %	Muut* %
Afrikka	126	125	99	2 948	85	15	0
Aasia	3 868	3 846	99	41 547	81	18	1
Kanada ja Yhdysvallat	2 197	2 192	100	26 344	69	21	10
Kehittyvä Eurooppa	188	176	94	3 792	58	26	15
Eurooppa	1 816	1 734	95	42 759	86	14	1
Latinalainen Amerikka ja Karibia	770	757	98	10 539	72	23	5
Lähi-itä	192	186	97	3 169	69	7	23
Kaikki	9 157	9 016	98	131 098	78	18	5

*Kategoria sisältää yhtiökokousten ehdotukset, joissa äänet eivät ole selvästi puolesta tai vastaan.

Vuosikysely ja tavoitteelliset vaikuttamisprojektit

Äänestämisen lisäksi vaikutamme sijoituskohteisiin keskustelujen ja muun yhteydenpidon avulla. Ulkoiset varainhoitajamme ovat tässä tärkeässä roolissa.

Varainhoitajille toteutetun kyselyn mukaan vuonna 2022 tavoitteellisia, muutokseen tähtäviä vaikuttamistapauksia oli lähes 600 ja ne kohdistuivat lähes 400 kohdeyritykseen.

Tärkeimpinä teemoina koko salkun tasolla esiin nousivat yhtiön hallitukseen liittyvät kysymykset, vastuullisuusraportoinnin kehittäminen sekä kasvihuonekaasupäästöt. Edellisiin vuosiin verrattuna pääoman allokoitiin, vastuullisuusraportointiin sekä kasvihuonekaasupäästöihin liittyvät vaikuttamistapaukset muodostivat suuremman osan kokonaisuudesta.

Tulokset perustuvat Kevan toteuttamaan kyselytutkimukseen sisäisesti ja ulkoisesti hoidetuille strategioille, jotka olivat Kevan salkussa vuoden 2022 lopussa. Luvut koskevat niitä vaikuttamistapauksia, joista kyseinen tieto on raportoitu. Kyselyä uudistettiin edellisvuosiin verrattuna niin, että paino oli erityisesti muutokseen tähtävissä vaikuttamisprojekteissa, minkä vuoksi tapausten lukumäärä laski edellisvuoteen verrattuna.

CASE

Kehittyville markkinoille sijoittava varainhoitajamme kannustanut useampaa salkkuyritystä kohti katta-

vampaa CO₂-päästöraportointia. Intialaisen verkko-kauppayrityksen tapauksessa vaikuttamisprosessi liittyen ilmastonmuutokseen ja kestävyysraportointiin on kestänyt vuoden sisältäen tapaamisia, puheluita ja sähköpostiviestejä. Yhtiö julkaisikin vuoden 2022 vuosikertomuksessaan Scope 1- ja 2-päästöt sekä sitoutui päästövähennyksiin. Yhtiö myös ilmoitti raportoineensa CDP:lle ensimmäistä kertaa.

Vaikuttamisteemoissa on alueellisia eroja. Kehityvillä markkinoilla hallitukseen liittyvät asiat ja kasvihuonekaasupäästöt nousivat esiin suurimpina vaikuttamiskohteina, Japanissa puolestaan vastuullisuusraportoinnin kehittäminen sekä pääoman allokoitiin liittyvät kysymykset. Euroopassa korostuivat hyvään hallintotapaan liittyvät asiat – hallituskysymykset sekä palkitseminen – samoin USA:ssa palkitseminen oli fokuksessa. Globaalisti suurimpana vaikuttamiskohteena esiin nousivat kasvihuonekaasupäästöt.

CASE

Aasialaisiin pieniin yhtiöihin sijoittava varainhoitajamme keskusteli kolmen vuoden ajan singaporelaisen luksuskelloihin erikoistuneen vähittäisketjun kanssa sen hallituksen diversiteetistä, kannustaen yhtiötä nimitämään naispuolisen jäsenen hallitukseensa. Viimeisimmässä yhtiökokouksessa hallitukseen valittiin vihdoin ensimmäinen naispuolinen jäsen, joka on myös yhtiöstä riippumaton.

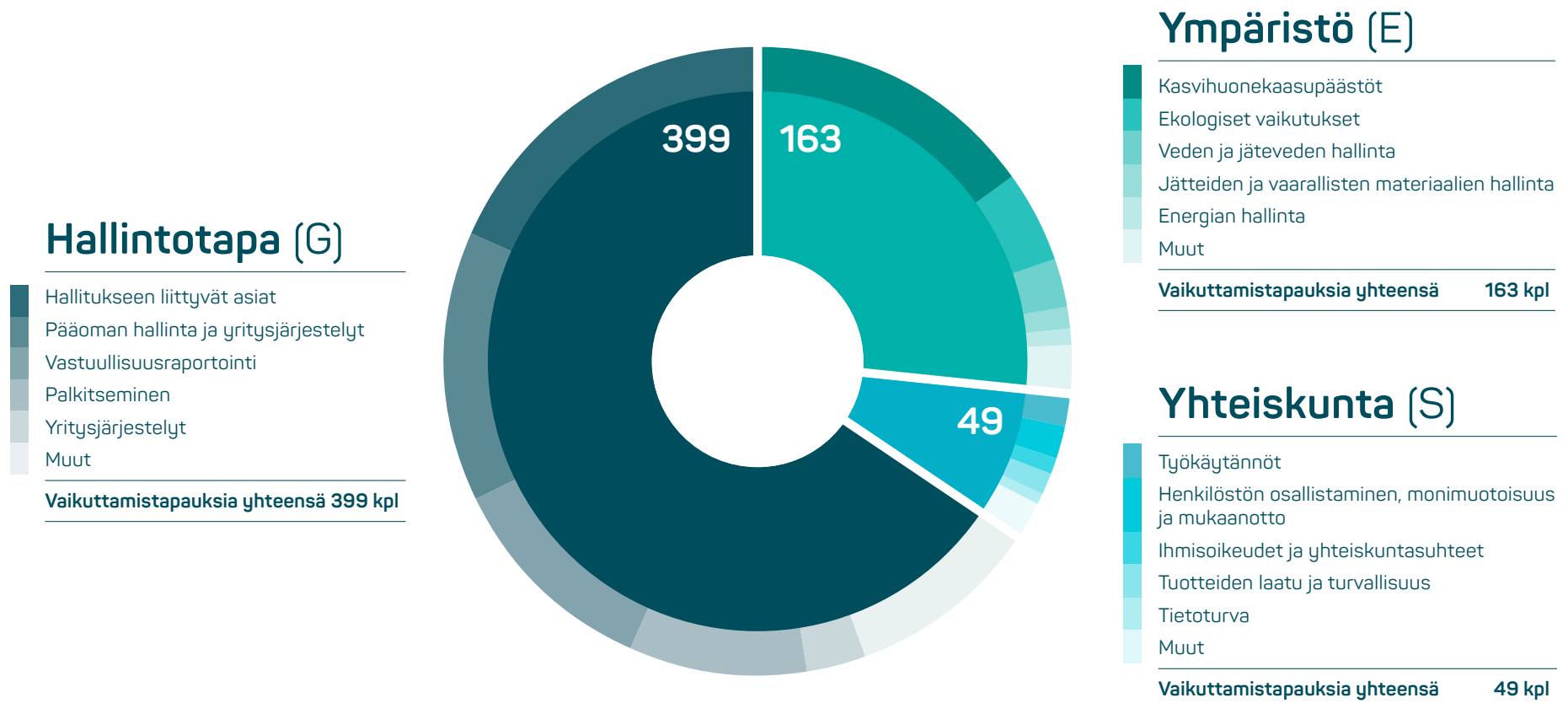
Hieman yli puolet vaikuttamisprosesseista oli kestänyt alle vuoden, ja lähes 40 prosenttia yhdestä kolmeen vuotta. Pieni määrä tapauksia on kuitenkin jatkunut jo useamman vuoden ajan. Suorat keskustelut kohdeyritysten kanssa olivat ylivoimaisesti suosituin vaikuttamistapa, vastapuolina useimmiten yhtiöiden sisäiset asiantuntijat, kuten vastuullisuus- tai sijoittajasuhdehenkilöstö. Lähes yhtä usein keskustelu käytiin yhtiöiden ylimmän johdon kanssa. Tyypillistä on, että vaikuttamisprojekteissa vastapuolina on yrityksen edustajia useammasta kuin yhdestä toiminnoista, niin asiantuntijoita, ylintä johtoa kuin hallituksen jäseniäkin.

CASE

Kestävän kehityksen salkkumme varainhoitaja keskusteli eurooppalaisen jalometallien jalostukseen ja kierrätykseen fokuksituneen yhtiön kanssa sen etenemisestä hiilineutraaliuustavoitteen saavuttamisessa. Varainhoitajan tavoitteena oli lisäksi ymmärtää yhtiön toimia biodiversiteetin suojelemiseksi. Yhtiö oli aiemmin asettanut kunnianhimoisen ilmastotavoitteen olla hiilineutraali vuoteen 2035 mennessä, keinoina mm. hiilen sidonta ja varastointi sekä uusiutuvan energian ostosopimukset.

Yhtiö lupautui minimoimaan päästöjen kompensoinnin osuuden hiilineutraaliuustavoitteen keinovalikoimassa, ja myös lyömään lukkoon Scope 3-tavoitteen. Yhtiö arvioi vielä, miten parhaiten mitata sen toiminnan vaikutusta biodiversiteettiin, mutta

Vaikuttamisen pääteemat osakesijoituksissa 2022



Tiedot perustuvat Kevan varainhoitajille tehtyyn kyselytutkimukseen.
Luvut koskevat niitä vaikuttamistapauksia, joista kyseinen tieto on raportoitu.

edistyksempien keinojen integrointi päätöksenteon on aktiivisesti esillä. Varainhoitaja jatkaa yhtiön seuraamista ja tukemista sen ympäristöpanostuksissa, ja aikoo tulevana vuonna myös avata keskustelun ihmisoikeuksista yhtiön alihankintaketjun osalta.

Noin kolmannes vaikuttamisprojekteista saavutti tavoitteensa, vain alle kymmenen prosenttia ei. Yli puolet tapauksista jatkuu edelleen, osoittaen vaikuttamisen olevan pitkäjänteistä työtä. Vaikuttaminen on tyypillisesti sijoitustiimien vastuulla, mutta osalla varainhoitajista mukana on myös siihen erikoistunut tiimi.

Ilmastonmuutos ja hiili-intensiteetti

Olemme sitoutuneet kehittämään omaa ilmasto-analyysiamme sekä työkaluja ja mittareita ilmastonmuutoksen vaikutusten mallintamiseen.

Vuosikyselymme ilmastonmuutosta koske- vasta osuudesta kävi ilmi, että ilmastonmuutoksen vaikutusten huomioon ottaminen sijoituspäätöksiä tehtäessä ja salkkujen riskienhallinnassa on yleistyntynyt. Jo yli puolet kaikista Kevan osakestrategioista raportoi TCFD-suositusten (Task Force on Climate-Related Financial Disclosures) mukaisesti ja on tehnyt riskianalyysin liittyen ilmastonmuutoksen fyysisisiin vaikutuksiin. Lähes puolet strategioista on asettanut salkulleen vihreän siirtymän tavoitteen.

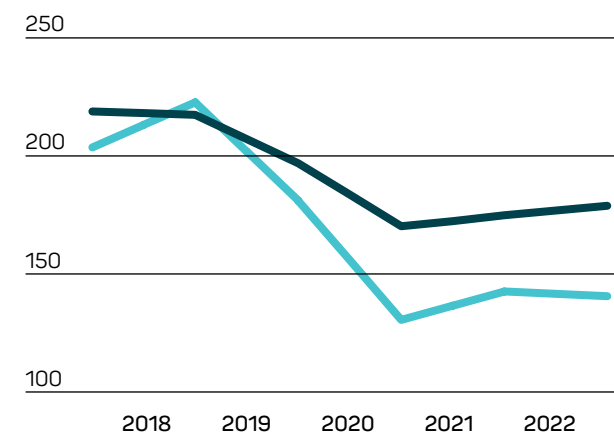
Ilmastonmuutokseen liittyviä mittareita käytetään monipuolisesti. Yleisimmin varainhoitajamme

seuraavat hiili-intensiteettiä ja absoluuttisia päästöjä mutta myös tulevaisuuden suuntaan katsovia mittareita käytetään laajasti, näistä esimerkkinä yrityksen strategia ja ilmastotavoitteet ja mikä osuus salkun yhtiöistä on asettanut tieteesen perustuvan päästötavoitteen.

Käytämme tällä hetkellä osakesalkun hiilimittarina salkun markkina-arvoilla painotettua hiili-intensiteettiä (WACI eli Weighted Average Carbon Intensity), mikä on myös TCFD:n sijoittajille suosittelema mittari. Mittari pyrkii kuvaamaan salkun altistumaa hiili-intensiivisiin sijoituskohteisiin edellisen tilinpäätöshetken tiedoilla, mutta se ei kerro tulevaisuuden kehityksestä. Voidaan ajatella, että luku mittaa karkealla tasolla salkkuun yhdellä ajanhetkellä kohdistuvaa päästökaupan ja muun sääntelyn aiheuttamaa riskiä.

Vuosina 2018–2022 kaikkien listattujen osakesijoitustemme hiili-intensiteetti laski 31 prosenttia ja oli vuoden 2022 lopussa 21 prosenttia vertailuindeksiä alemmalla tasolla. Kehitykseen on seurantajaksolla vaikuttanut merkittävästi suorien osakesijoitusten strategiamuutos, mikä vähensi salkun sijoituksia resurssi-intensiivisiin teollisuudenaloihin. Laskelmissa on huomioitu yritysten oman toiminnan ja sen ostaman energian päästöt eli niin kutsutut Scope 1- ja 2 -päästöt. Sijoituskohteiden suorien päästöjen lisäksi olisi olennaista huomioida myös alihankintaketjujen ja tuotteiden epäsuorat, niin kutsutut Scope 3 -päästöt, mutta näiden raportointiin liittyy toistaiseksi merkittäviä haasteita. Keva seuraa

Kevan listattujen osakesijoitusten salkkupainoilla painotetun hiili-intensiteetin kehitys 2018–2022 verrattuna vertailuindeksiin



■ Kevan listatut osakesijoitukset
■ Vertailuindeksi

tCO₂/liikevaihto MUSD, scope 1+2

Seurantajakson (2018–2022) aikana kaikkien listattujen osakesijoitustemme salkkupainoilla painotettu hiili-intensiteetti laski 31 % ja oli vuoden 2022 lopussa 21 % vertailuindeksiä alemmalla tasolla.

Vertailuindeksi: Vertailuindeksi koostuu seuraavista indekseistä: MSCI Europe IMI, MSCI USA IMI, MSCI Emerging Markets IMI, MSCI Japan IMI ja MSCI ACWI IMI

Painotetun hiili-intensiteetin laskentakaava on:

$$\sum_i \text{sijoituksen } i \text{ salkkupaino} * \frac{\text{Sijoituksen } i \text{ päästöt}}{\text{Sijoituksen } i \text{ liikevaihto}}$$

Scope 3-datan kehitystä.

Tarkasteltaessa salkun hiili-intensiteetin kehitystä yli ajan, on hyvä huomioida, että muutokset maa- ja sektoripainoissa, osakkeiden markkinahinnoissa sekä yritysten päästöjen raportoinnin kattavuudessa aiheuttavat vaihtelua mittausajankohtien välillä. Hiili-intensiteetin kehitystä tuleekin seurata pitkällä aikavälillä.

Listattujen osakesijoitusten hiilimittarin laskennassa hyödynnetään MSCI:n dataa. Laskennan kohteena oleva sijoitusomaisuus on 22,8 miljardia euroa, josta datan kattavuus on 98 prosenttia. Datasta 75 prosenttia on yritysten itsensä raportoimia lukuja.

Yritysten kasvihuonekaasupäästöjen raportoinnin frekvenssi ja laatu vaihtelevat. Päästötiedot julkaistaan yleensä yrityksen vuosikertomuksen yhteydessä seuraavan vuoden alussa. Näin esimerkiksi vuoden 2022 päästötietoja analysoitaessa ajantasaisimmat luvut tulevat yritysten vuoden 2022 aikana julkaistuista vuoden 2021 vuosikertomuksista. Tässä esitetyissä laskelmissa 70 prosenttia päästötiedoista perustuu tietoihin vuodelta 2021 ja 26 prosenttia vuodelta 2020. Lisäksi hiili-intensiteettilaskelmissa historiallisia päästötietoja yhdistetään vuoden 2022 lopun sijoitusten markkina-arvoon, mikä voi osaltaan vaikuttaa mittarin lukemiin. Pelkästään sijoituskohteiden markkina-arvojen vaihtelu voi vaikuttaa mittarin lukemiin merkittävästikin.

Seuraamme hiilijalanjäljen mittaamista koske-

vien laskenta- ja raportointistandardien, kuten TCFD ja PCAF (Partnership for Carbon Accounting Financials), kehitystä.

Pääomasijoitukset

Pääomasijoitukset ovat sijoituksia listaamattomiin yhtiöihin. Pääomasijoitusten tuotto kehittyy suurelta osin aktiivisen omistajuuden tuloksena. Pääomasijoittaja on usein enemmistöomistaja kohdeyhtiössä. Omistajaohjaus on näin voimakasta ja se on omistukseen liittyvän arvonluonnin perusta. Yritystä voidaan

kehittää tehostamalla liiketoimintaa, investoimalla, avainhenkilöiden rekrytoinnilla, yritysostoilla ja rahoituksellisin keinoin. Vastuullisuusasioiden kehittäminen on luonnollinen osa yrityksen kehittämistä ja arvonluontia.

Teemme ensisijaisesti sijoitussitoumuksia varainhoitajien hallinnoimiin pääomarahastoihin, jotka ovat ns. suljettuja rahastoja eli sijoittaja sitoutuu niihin vuosiksi. Kevan pääomasijoitussalkku on hajautettu sijoitusstrategioittain, toimialoittain, maantieteellisesti ja vuosikerroittain. Hoidettavien varojen



Kuva: Folio Images

määrä oli vuoden 2022 päättyessä 9,5 miljardia euroa. Vuonna 2022 varainhoitajia oli yhteensä noin 55, ja yli 60 prosenttia salkun arvosta oli allokoitu 10 varainhoitajalle useamman sijoitusstrategian kautta. Yhteensä salkussa on sijoituksia reiluun 1 500 yhtiöön.

Pääomarahastojen sijoitusneuvostot (Limited Partners Advisory Committee, LPAC) ovat sijoittajalle tärkein vaikuttamisen keino. Sijoitusneuvostot koostuvat tyypillisesti rahastojen suurimmista sijoittajista, ja ne kokoontuvat kahdesta neljään kertaa vuodessa. Sijoitusneuvoston kautta voidaan vaikuttaa kohdeyhtiön lisäksi myös varainhoitajan omaan yhtiöön ja yleisesti sijoittamisen vastuullisuuteen.

Kevalla oli vuonna 2022 sijoitusneuvostopaikka 86 rahastossa. Isoimmissa rahastosijoituksissa on miltei poikkeuksetta aina sijoitusneuvostopaikka. Osallistuimme vuoden aikana reiluun sataan sijoitusneuvoston kokoukseen. Kokouksissa varainhoitajat esittelivät vastuullisuuteen liittyviä kehityshankkeita ja sitä, miten vastuullisuus on integroitu osaksi sijoitus- ja arvонуontiprosessia. Lisäksi varainhoitajat raportoivat salkkuyhtiöissä toteutetuista tai käynnissä olevista vastuullisuushankkeista ja niiden tuloksista.

Muita vaikuttamisen muotoja ovat säännölliset tapaamiset varainhoitajien kanssa. Näissä tapaamisissa keskusteltiin vuonna 2022 miltei poikkeuksetta erilaisista ESG-asioista, kuten ympäristöasioista, henkilöstön hyvinvoinnista, diversiteetistä ja yhden-

vertaisuudesta sekä niiden huomioimisesta varainhoitajan omassa liiketoiminnassa ja sijoituskohteissa. Varainhoitajatapaamisia oli viime vuonna noin 70.

Kartoitamme säännöllisesti varainhoitajien vastuullisen sijoittamisen käytänteitä. Esimerkiksi YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteisiin (PRI) sitoutuminen on yleistynyt varainhoitajiemme keskuudessa: yli 80 prosenttia varainhoitajistamme on allekirjoittanut PRI:n. Yli puolet hyödyntää raportoinnissaan myös SASB:n ja TCFD:n viitekehyksiä.

Keva on Institutional Limited Partners Association (ILPA) -organisaation jäsen. ILPA on kansainvälinen pääomarahastosijoittajien (Limited Partners) kattojärjestö ja luonteeltaan vaikutusvaltainen pääomasijoittajien suuntaan. ILPA pyrkii kehittämään ja edistämään prosesseja, hyvää hallintotapaa ja läpinäkyvyyttä.

Yrityslainat

Suorat yrityslainasijoitukset

Suoran yrityslainasalkun koko oli viime vuonna 3,2 miljardia euroa. Sijoitukset on hajautettu yrityksiin ja rahoituslaitoksiin, jotka ovat laskeneet lainoja liikkeeseen Euroopan markkinoille. Lainojen luotto-luokitukset ovat pääsääntöisesti matalan riskin investment grade -luokassa. Sijoituksia salkussa oli vuoden 2022 lopussa 110 liikkeellelaskijaan.

ESG-näkökulma on integroitu jokaiseen sijoituspäätökseen. Arvioimme yhtiöiden vastuullisuutta



Kuva: Shutterstock

toimialasta riippuvien arviointikriteerien osana. Tiedon lähteinä käytämme mm. ESG-palveluntarjoajan ja arvopaperivälitysyriyten tuottamia tutkimusraportteja, yhtiöiden omia raportteja ja muita julkaisuja. Sijoittajille suunnatuissa tilaisuuksissa ja materiaaleissa on lähes aina ESG-osio, ja poikkeuksetta keskustelemme yritysjohton kanssa vastuullisuudesta tapaamisissa. Tapaamme yrityksiä yleisimmin lainojen liikkeeseenlaskujen yhteydessä. Osa yhtiöistä tapaa sijoittajia aktiivisesti myös lainaemissioiden ulkopuolella pitääkseen sijoittajat ajan tasalla yhtiöstä mahdollisten tulevien emissioiden varalta. Tapasimme vuoden aikana noin 60 yhtiötä. Kaikissa tapaamisissa kävimme läpi myös vastuullisuusasioita.

Niin sanotut ”green bondit” eli vihreät joukkolainat ovat viime vuosina yleistyneet yrityslainamarkkinoilla. Ulkopuolinen luokittelija on määritellyt vihreillä lainoilla hankitun rahoituksen käyttökohteet ympäristöystävällisyyden varmistamiseksi. Vihreät lainat ovat

ESG-näkökulma on integroitu jokaiseen sijoituspäätökseen.

jo merkittävä osa markkinaa, ja sen vuoksi tärkeä osa Kevan suoraa yrityslainasalkkua. Myös niin sanottujen ”social bondien” eli yhteiskuntajoukkolainojen määrä on kasvanut markkinoilla. Yhteiskuntalainoissa rahoitus kohdistetaan yhteiskunnan kannalta kestävästä kehitystä tukeviin kohteisiin. Emme kuitenkaan sijoita vihreisiin joukkolainoihin tai yhteiskuntajoukkolainoihin, ellei yhtiö kokonaisuudessaan toimi vastuullisesti. Vihreiden lainojen liikkeeseenlaskijat samoin kuin yhteiskuntajoukkolainojen liikkeeseenlaskijat käyvät läpi saman seulonnan sijoituskriteerien osalta kuin kaikki muutkin yhtiöt. Vihreitä ja yhteiskuntajoukkolainoja oli vuoden 2022 lopussa yritysten ja rahoituslaitosten osalta 500 miljoonan euron arvosta. Näiden joukkolainojen osuus uusista liikkeeseenlaskuista nousee nopeasti, mikä näkyy myös meidän salkkumme sijoituksissa.

Sovellamme normipohjaista seulontaa sekä salkussa oleviin yhtiöihin että salkkuun tuleviin yhtiöihin. Saamme automaattisesti tiedon kaikista niistä yrityksistä, joissa on löytynyt YK:n Global Compact -normeihin liittyviä rikkomuksia. Suorissa yrityslainasijoituksissa havaittiin vuoden 2022 aikana yksi Global Compact -normirikkomus. Keva seuraa yhtiön toimintaa kyseiseen rikkomukseen liittyen.

Yhteistyö varainhoitajien kanssa

Kevan yrityslainasalkun ulkoistettu osa keskittyy korkosijoitusten riskillisempään päähän eli alemman luottoluokituksen omaavien yritysten velkakirjoihin.



Kuva: Folio Images

Näille niin kutsutuille high yield -yrityksille kyse on tyypillisesti rahoituskustannukseltaan korkeahkosta, kohdennetusta lainaustarpeesta, jonka myötä yhtiön ja sijoittajan välille syntyy sopimusoikeudellinen velkomissuhde.

Riskillisempää yrityslainasalkkua hoidetaan täysimääräisesti ulkoisten varainhoitajien kautta, jotka valitaan huolellisen prosessin avulla, ja joilta edellytetään Kevan sijoittamisen periaatteiden jakamista. Yhteistyö perustuu pitkäjänteiseen kumppanuuteen, luottamukseen ja läpinäkyvyyteen. Kaikkiaan alemman luottoluokituksen yrityslainoja hoiti vuoden 2022 lopussa 17 varainhoitajaa, 19 eri sijoitustuotteen kautta.

Hoidettavien varojen yhteismäärä oli 4,9 miljardia euroa. Yhteensä salkussa oli lainoja noin 1000:lle eri yritykselle. Salkku keskittyy etenkin eurooppalaisiin ja yhdysvaltalaisiin yrityksiin, joskin näiden tulovirrat ovat usein lähteiltään globaalit. Kansainvälisten normien toteutumista seurataan salkussa säännöllisin väliajoin.

Korkeamman riskin yrityslainoissa vaikuttaminen sijoituskohteisiin tapahtuu etenkin rahoituksen myöntö- ja ohjaavuuksmekanismin kautta. Varsinkin suurimmilla sijoittajilla on vaikutusvaltaa lainaehtoihin. Toisaalta vaikutusvalta ei aina edellytä suuruutta, vaan vipuvarsi voi olla myös suhteellista tai tilannekohtaista. Näin voi olla esimerkiksi tilanteissa, joissa yritys on akuutin taloudellisen stressin alla ja tarvitsee pääomitusvaihtoehtoja, tai yrityksissä, jotka ovat kooltaan pienempiä ja siten pienemmän lainoittaja-

joukon huomion kohteena.

Luontainen vaikuttajaryhmä syntyykin välillä lainojen syndikointi- eli liikkeeseenlaskuprosessin kautta. Tämän lisäksi salkun varainhoitajat toimivat kahdessakymmenessä virallisessa yhteistyöryhmässä tai aloitehankkeessa, joilla edesautetaan vaikuttamisen voimallisuutta. Monet näistä ovat luonteeltaan temaattisia. Varainhoitajat pyrkivät myös luomaan toimivat keskusteluvälit muun muassa private equity -sponsorien kanssa, isohkon osan lainoista ollessa listaamattomille yrityksille. Suhteiden rakentaminen vaatii pitkäjänteistä työtä, molemminpuolista hyötynäkökulmaa ja hyvää mainetta sijoittajana, mutta voi lopputulokseltaan olla jopa kilpailullisen edun kaltaista.

Vuosikysely ja tavoitteelliset vaikuttamisprojektit

Vuoden aikana varainhoitajien kanssa toteutettiin vastuullisen sijoittamisen toteuttamiseen liittyvä teemakysely. Lisäksi toteutettiin aiempien vuosien tapaan koonti tavoitteellisista, salkkuyrityksiin kohdistuneista vaikuttamisprosesseista.

CASE

Varainhoitaja on ollut tiheässä yhteydessä yhteen Euroopan suurimmista yksityisomisteisista kaasua ja öljysektorin poraus- ja tuotantoyhtiöistä sen vastuullisuusraportoinnin laatuun liittyen. Yritys on esimerkiksi ilmoittanut noudattavansa Pariisin ilmastopöytäkirjan,



Kuva: Shutterstock

mutta ei ole asettanut viimeisimmän ilmastotieteen mukaisia päästövähennystavoitteita. Kaiken kaikkiaan raportoinnin taso on ollut heikkoa. Vuoden 2022 aikana raportointiin on saatu toivottuja muutoksia, liittyen sen kattavuuteen, kustannuserittelyihin ja aikatauluihin. Varainhoitaja on jatkanut yrityksen lainoittamista, samoin kuin keskusteluja ymmärtääkseen paremmin yhtiön vastuullisuusstrategiaa ja kunnianhimoisen hiilidioksidin talteenottojärjestelmän vaikutuksia.

Varainhoitajista neljännes on ottanut käyttöön TCFD:n mukaisen raportoinnin ja viidennes on asettanut sijoitustuotteelleen vihreän siirtymän tavoitteet. Ilmastonmuutoksen fyysisten riskien arvioinnin on salkulleen tehnyt tai parhaillaan kehittämässä noin puolet varainhoitajista. Omaksumisluvut ovat kaiken kaikkiaan keskimäärin korkeampia eurooppalaisilla kuin yhdysvaltalaisilla varainhoitajilla.

Tavoitteellisia vaikuttamistapauksia oli ulkoistetuissa yritysainoissa 99 kappaletta, joista erityisesti muutokseen tähtääviin vaikuttamisprojekteihin voitiin lukea reilu kolmannes. Näistä isoin osa kohdistui ympäristöteeman alle sekä energia- ja tuotantohyödykesektoreille. Alateemoissa korostui kasvihuonepäästöihin ja vastuullisuusraportointiin kohdistuvat vaikuttamisprosessit. Energiasektorilla mitattiin vuoden aikana sektoreista suhteellisesti paras vaikuttamisten onnistumisprosentti. Energian erottuminen ylipäänsä sektorina ei ole yllätys, sillä korkeamman riskin yritysainat edustavat toimialoja, joissa investoinnit energiatransition mahdollistamiseksi ovat tulevaisuudessa merkittäviä.

CASE

Varainhoitaja vaikutti Yhdysvalloissa ja Euroopassa toimivaan alumiinin kierrätysyritykseen, joka muuntaa keräämänsä alumiinromun uusiin loppumuotoihin asiakkailleen. Vaikuttaminen kohdistui yrityksen tuotettavan jätteen eli suolakuonan käsittelyprosessiin, jossa nähtiin tehostamisen tarvetta. Varainhoitaja kokosi ja

veti merkittävistä osake- ja velkasijoittajista koostuvaa asianhoitokomiteaa. Vaikuttamisprosessin tuloksena yhtiö teki yritysoston saadakseen käyttöönsä paremman jätekäsittelyjärjestelmän, joka mahdollistaa suolakuonan hajottamisen puhtaammiksi peruskomponenteiksi vähentäen näin jätteen määrää. Varainhoitaja on jatkanut yrityksen lainoittamista. Lisäksi komitea on jatkanut säännöllistä kokoontumistaan liittyen yrityksen muihin vastuullisuusasioihin.

CASE

Varainhoitaja halusi saada paremman käsityksen yhdysvaltalaisen öljy- ja kaasuteollisuuden varastointia ja kuljetuksia hoitavan yrityksen luontopääoma- ja luonnon monimuotoisuus -vaikutuksista. Lisäksi varainhoitaja on vaatinut laadukkaampaa vastuullisuusraportointia. Varainhoitaja on rakentanut keskusteluyhteyttä yrityksen private equity -sponsoriin ja johtoryhmään vuosia sekä auttanut vuonna 2021 luomaan ratkaisun yhtiön akuuttiin likviditeettitarpeeseen. Tämä historia on osaltaan auttanut rehellisen palauteilmapiirin luonnissa vastuullisuusasioissakin. Varainhoitaja on vaikuttamisprosessin myötä saanut riittävän ymmärryksen yhtiön putkijonon ympäristöselvityksistä sekä jatkuvan, operatiivisen toiminnan ekologisista vaikutuksista. Lisäksi elokuussa 2022 yhtiö lanseerasi ensimmäisen vastuullisuusraporttinsa, julkaisten muun muassa Scope 1- ja 2 -kasvihuonepäästönsä. Varainhoitaja on jatkanut yrityksen lainoittamista.

Kehittyvien maiden valtiolainasijoitukset

Yhteistyö varainhoitajien kanssa

Kehittyvien maiden valtiolainoissa fokus on – ulkoistetun yritysainasalkun tavoin – korkosijoitusten riskillisemmässä päässä. Kyseiset valtiolainat ovat matalan ja keskitulotason kansantalouksien liikkeelle laskemia velkakirjoja. Kohdemarkkinoina keskeisiä ovat Latinalainen Amerikka, Aasia, Itä-Eurooppa, Afrikka ja Lähi-itä. Lainoitusta hakeville valtioille kyse on rahoituksesta, joka kohdentuu yleensä laajoihin taloudellisiin, poliittisiin ja sosiaalisiin uudistuksiin.

Kehittyvien maiden valtiolainasalkkua hoidetaan täysimääräisesti ulkoisten varainhoitajien kautta. Salkkua hoitavat varainhoitajat valitaan huolellisen prosessin avulla ja heiltä edellytetään Kevan sijoittamisen periaatteiden jakamista. Yhteistyö perustuu pitkäjänteiseen kumppanuuteen, luottamukseen ja läpinäkyvyyteen. Kaikkiaan kehittyvien maiden valtiolainoja hoiti vuoden 2022 lopussa kolme varainhoitajaa, kolmen sijoitustuotteen kautta.

Hoidettavien varojen yhteismäärä oli vuoden 2022 lopussa noin 1,9 miljardia euroa. Salkussa oli sijoituksia noin 60 yksittäiseen kehittyvään valtioon. Varainhoitajat seuraavat kansainvälisten normien toteutumista sijoituksissaan.

Vuoden aikana varainhoitajien kanssa toteutettiin vastuullisen sijoittamisen toteuttamiseen liittyvä teemakysely. Lisäksi toteutettiin aiempien vuosien

Sijoittajien erilaiset vaikutuskanavat valtioihin päin kehittyvät koko ajan.

tapaan koonti tavoitteellisista, valtioihin kohdistuneista vaikuttamisprosesseista.

Salkun varainhoitajista kaksi kolmannesta on ottanut käyttöön TCFD:n mukaisen raportoinnin ja kolmannes on asettanut sijoitustuotteelleen vihreän siirtymän tavoitteet. Ilmastonmuutoksen fyysisten riskien arvioinnin on salkulleen tehnyt tai kehittä-mässä kaikki salkun varainhoitajat.

CASE

Varainhoitajan pohdintaa valtiovaikuttamisesta: "Harkittessamme sijoittamista valtion velkakirjoihin, tarkastelemme kyseisen maan yleistä kehityssuuntaa ja sitä, auttaako pääoman tarjoaminen todennäköisesti sen etenemistä. Uskomme, että jos maata johdetaan tehokkaasti, sen ihmisiä kunnioitetaan ja sen luonnonvarojia hoidetaan vastuullisesti, on suurempi mahdollisuus nauttia kestävästä kasvusta sekä paremmat mahdollisuudet maksaa lainansa takaisin. Sijoittajien erilaiset

vaikutuskanavat valtioihin päin kehittyvät koko ajan, ja vaikuttaminen nähdään enenevässä määrin kahden-suuntaisesti hyödyttävänä prosessina."

Tarkkaa tavoitteellisten vaikuttamisprojektien määrää on haasteellista numeroida, sillä toisin kuin yrityslainoissa, vaikuttamisen kohteet eivät ole tarkkarajaisia, vaan laajentuvat valtioiden lisäksi ylikansallisiin tahoihin, kehityspankkeihin, keskuspankkeihin ja maiden ministeriöihin. Tämän lisäksi salkun varainhoitajat toimivat kymmenessä virallisessa yhteistyöryhmässä tai aloitehankkeessa, joilla edesautetaan vaikuttamisen voimallisuutta. Näistä enemmistö on ilmastonmuutosteemaisia.

CASE

Varainhoitaja osallistui syksyllä 2022 Maailmanpankin fasilitoimaan projektiin, jonka tavoitteena oli vahvistaa kehittyvien maiden valtioiden ja sijoittajien välistä kommunikaatiota muun muassa ilmastobudjetointiin liittyen. Valtioiden ilmastotoimien ja -tavoitteiden tuominen taloudellisestikin näkyväksi on osaltaan tietoa, jota sijoittajat tarvitsevat sijoituspäätöksissään. Maailmanpankin tavoitteena on edistää yksityisen (vs. julkisen) pääoman mobilisointia valtioiden kestävä kehityksen tavoitteiden rahoittamisessa. Projektiin osallistui Maailmanpankin asiantuntijoita, edustaja 32 kehittyvän valtion taholta sekä 12 valikoitua instituutio-naalista sijoittajaa.

Kiinteistö- ja infrasijoitukset

Suorat kiinteistösijoitukset

Kevan suorat kiinteistösijoitukset muodostuvat suorista sijoituksista kotimaisiin kiinteistöihin ja kiinteistöosakkeisiin sekä sijoituksista Pohjoismaisiin yhteissijoituksiin.

Kiinteistösijoitusten markkina-arvo oli vuoden 2022 lopussa noin 3,4 miljardia euroa. Kevan suorat kiinteistösijoitukset muodostuvat noin 130 kohteesta, joiden vuokrattava pinta-ala oli vuoden 2022 päättyessä noin 1 100 000 m². Kiinteistöt sijaitsevat pääosin pääkaupunkiseudulla ja kasvukeskuksissa Suomessa. Kiinteistösijoitukset jakaantuvat arvoltaan liikekiinteistöihin (38 %), toimistoihin (26 %), asuntoihin (23 %), hotelleihin (8 %) sekä muihin kohteisiin (5 %).

Kevan lähtökohtana vastuullisessa kiinteistö-sijoittamisessa on huomioida taloudellisten kriteerien lisäksi myös kiinteistösijoituskohteiden ympäristö- ja yhteiskuntavastuuseen liittyvät asiat.

Ympäristövastuun keskiössä on kiinteistöjen energiankäytöstä aiheutuvien ilmastovaikutusten minimointi: Kevan suorien kiinteistösijoitusten energiankäyttö aiheutti yhden kahdestuhannesosan koko Suomen kasvihuonekaasupäästöistä vielä vuonna 2018. Keva puolitti nämä päästöt jo vuoden 2021 aikana ja jatkaa kiinteistöjen energiankäytöstä aiheutuvien hiilidioksidipäästöjen nollaamisen tavoittelua vuoteen 2030 mennessä. Hiilineutraalius-

tavoite toteutetaan vuonna 2020 allekirjoitetun Green Building Councilin (GBC) Net Zero Carbon Buildings Commitment -sitoumuksen sisältöjen mukaisesti.

Energiankäytön hiilineutraaliustavoite vaatii ison määrän käytännön toimenpiteitä. Toimenpideohjelman kolme kärkeä ovat:

- kiinteistöjen energiatehokkuuden parantaminen 20 prosentilla 2030 mennessä
- oman kiinteistökohtaisen energiantuotannon kasvattaminen 10 prosentin osuuteen kiinteistöjen kokonaiskulutuksesta 2030 mennessä
- aktiiviset toimet ulkoa ostetun energian vähähiilisyysparissa.

Kalenterivuosi 2022 toi mukanaan merkittäviä muutoksia niin Kevan kiinteistösalkussa kuin ympäröivässä yhteiskunnassa.

Päästöraportoinnin osalta vertailukelpoinen Kevan kiinteistösalkku kasvoi vuokrattavien neliöiden osalta liki 30 prosenttia. Keva osti kaksi suurta liikekiinteistöä, Stockmannin Helsingin tavaratalon sekä Kauppakeskus Kaaren Helsingin Kannelmässä. Liikekiinteistöjen ostojen lisäksi kaksi uutta asunokohdetta valmistui Helsinkiin ja Tuusulaan sekä Ilveshotellin peruskorjaus Tampereella saatiin päätökseen. Kokonaisenergiankäyttö ja siitä aiheutuvat päästöt siis kasvoivat.

Kevan kiinteistöjen sääkorjattu energiankulutus kasvoi kaikkiaan 26 prosenttia vuoden takaiseen verrattuna, eli vähemmän kuin kiinteistöjen lämmitet-

tävä pinta-ala. Huomionarvoista on, että energiankulutuksen kasvu painottui ympäristöstrategiamme mukaisesti sähköenergiaan, joka on mahdollista tuottaa matalapäästöisesti Suomessa. Kasvaneen kiinteistösalkun kokonaispäästöt nousivat tasolle 20 400 tCO₂e/v (+23 % edellisvuoteen verrattuna). Kokonaispäästöt silti alittavat vuoden 2020 päästötason 30 prosentilla. Seurannassa olevat ominaispäästöt jatkoivat tavoitteiden mukaisella lasku-uralla. Salkkuun ostettujen liikekiinteistöjen osalta on niidenkin energiankäytön päästöjen minimoimiseksi

suunnitteilla energiankäytön tehostustoimia ja uusia uusiutuvan energian investointeja.

Ympäröivässä yhteiskunnassa näkyvin murros oli erityisesti Venäjän hyökkäyssodan aiheuttama energiamarkkinoiden sekava tilanne sekä häiriöt lukuisien komponenttien saatavuuteen. Nämä molemmat näkyivät luonnollisesti myös Suomessa. Hankaluudet komponenttien saatavuudessa vaikuttivat merkittävästi myös Kevan vuoden 2022 toimenpideohjelman aikatauluihin.



Kuva: Stockmann

Keva osallistui yhteiskunnan tason vaikutusten lieventämiseen. Teimme aktiivisesti säästötoimia osana valtionhallinnon Astetta Alemmas -kampanjaa. Keva oli myös mukana lanseeraamassa vuokra-asumiseen keskittyvää RAKLI:n Green Homes -toimenpideverkostoa yhdessä kuuden muun vuokranantajan kanssa.

CASE

Keva osallistuu koko 4 000 vuokra-asunnon salkullaan Kiinteistönomistajat ja rakennuttajat Rakli ry:n koordinoimaan Green homes -verkostoon.

Syyskuussa 2022 käynnistyneeseen hankkeeseen lähti ensi vaiheessa mukaan seitsemän ammattimaista vuokranantajaa, jotka ovat sitoutuneet vuokra-asuntoja koskevaan energiatehokkuussopimuksen toimenpideohjelmaan VAETSiin.

Green Homes -kiinteistöt ovat sitoutuneet energiankäytön ilmastovaikutusten nollaamiseen 2030 mennessä sekä energiatehokkuuden parantamiseen yhteistyössä asukkaiden kanssa.

Green homes -toiminnan piirissä olevissa vuokra-kodeissa asukkaat saavat vuokranantajaltaan vuosittain tietoa vuokralalon sähkönkulutuksesta ja sen CO₂-päästöistä, asukkaiden vedenkulutuksesta ja kierrätysasteesta. Asukkaille tuotetaan säännöllisesti tietoa mm. kiinteistön ilmastopäästöistä ja veden kulutuksesta sekä annetaan neuvontaa omien valintojen tueksi.

Keva laati oman yhteistyöverkostonsa kanssa

kiinteistökohtaiset ilmastokuitit, joiden avulla asukkaat pystyvät paremmin hahmottamaan Keva Kodissa asumisesta aiheutuvia ilmastovaikutuksia. Vuokralaiset saavat noin kerran kuussa sähköpostilla tietoa ajankohtaista teemoista.

Vuoden 2022 aikana toteutettiin valmiiksi saakka 70 yksittäistä energiankäytön tehostuksen tai uusiutuvan energian tuotannon toimenpidettä, joilla saavutettiin 1,5 prosentin laskennalliset, mutta mittauksin todennetut energiansäästöt. Vuoden 2022 säästöistä suurin osa saavutettiin perinteisillä taloteknisillä säästötoimenpiteillä, jotka liittyivät Astetta Alemmas -kampanjaan. Asuntojen älykkään lämmityksen ohjaus laajennettiin kattamaan jo kolme neljänestä asuntokannastamme. Lämmityksen ja ilmanvaihdon ohjauksia tarkennettiin koko kiinteistökannassa. Lisäksi erityisesti sähkötehoja pyrittiin leikkaamaan lukuisin sähkönkäytön tehostustoimenpitein.

Kiinteistöjen energiatehokkuus on parantunut vuosina 2019–2022 aktiivisilla toimenpiteillä yli 10 700 MWh/v eli liki 5 prosentilla.

Kevan kiinteistöille oli myös merkittäviä suunnitelmia uusiutuvan energian lisäämisen osalta, mutta globaali tilanne venytti lukuisien vuoden aikana käynnistettyjen hankkeiden valmistumista vuodelle 2023. Kiinteistöillä käynnistettiin yhteensä 18 kiinteistökohtaista uusiutuvan energian hanketta, joiden valmistuessa vuoden 2022 energiankulutus olisi pienentynyt yli 3 prosenttiyksiköllä. Komponenttipula



Kuva: Keva

kuitenkin siirsi erityisesti lämpöpumppu-urakoiden valmistumisia useilla kuukausilla keväälle ja kesälle 2023. Vuoden vaihtuessa näistä hankkeista oli valmistunut vain puolet, 9 järjestelmää, joista pääosa oli aurinkopaneeleja toimistokohteisiin.

Kiinteistökohtaisen uusiutuvan energiantuotannon osuus saavutti vuoden 2022 aikana odotetusti 1 prosentin rajapyykin ja osuuden odotetaan nousevan yli 2,5 prosenttiin edellä mainittujen hankkeiden valmistuttua.

CASE

Yksi vuoden 2022 suurimmista Kevan sijoituskiinteistö-kantaan toteutetuista ympäristöinvestoinneista oli Tampereen Hervannassa sijaitsevan yrityspuisto Hermian Farmin laaja energiatehokkuus- ja energiankierrätysshanke.

Hanke sisälsi useita toimenpiteitä, jotka jatkossa sekä pienentävät energiankulutusta että siirtävät käytettävien energialähteiden painopistettä uusiutuvien suuntaan. Siinä mm. rakennettiin kiinteistön sisäisten hukkalämpöjen kierrätysjärjestelmä, laaja geoenergia-kenttä hukkalämpöjen kausivarastointiin ja maalämmön hyödyntämiseen, parannettiin ilmanvaihdon energiataloutta sekä modernisoitiin muuta talotekniikkaa.

Hanke jatkaa uusiutuvan energian hyödyntämistä, sillä Hermian Farmin toteutettiin aurinkopaneelijärjestelmä vuonna 2021.

Tavoitteena on vähentää kaukolämmön kulutusta yli 70 prosentilla, mikä puolestaan laskee lämmi-

tyksen kasvihuonekaasupäästöjä, edistää Tampereen kaupungin ja Kevan kiinteistösijoitusten ilmastotavoitteiden toteutusta sekä pienentää Suomen maakaasun ja energiapuun tuontitarvetta.

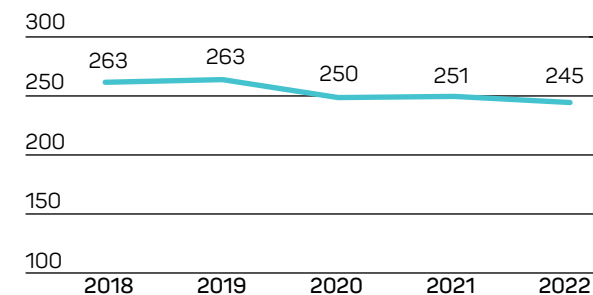
Kiinteistösijoitusten hiilidioksidipäästöjen seuranta perustetaan kansainvälisten raportointiohjeistojen mukaisesti aina mitattuun – ei sääkorjattuun – energiankulutukseen.

Raportoitava vertailukelpoinen kiinteistökanta kasvoi vuonna 2022 liki 30 prosentilla ja kasvaneen kiinteistösalkun päästöt 23 prosentilla. Kiinteistö-sijoittajalle luonteenomaisten salkussa tapahtuvien muutosten vuoksi seurannassa ja raportoinnissa esitetään vuokrattavissa olevaan pinta-alaan suhteutetut energiankäytön ja CO₂-päästöjen ominaisluvut. Näiden osalta vuosi 2022 jatkoi laskevalla uralla hyvässä tahdissa kohti vuosien 2025 ja 2030 tavoitteita. Ominaispäästöt (kgCO₂e/m²) laskivat erityisesti asuntosalkussa odotetusti. Lämpöpumput toimivat matalapäästöisellä kotimaisella sähköllä ja myös kaukolämmön käyttö pieneni voimakkaasti. Kaukolämmön käyttö pieneni muissakin kuin lämpöpumppukohteissa älykkään lämmitysohjauksen kasvun myötä.

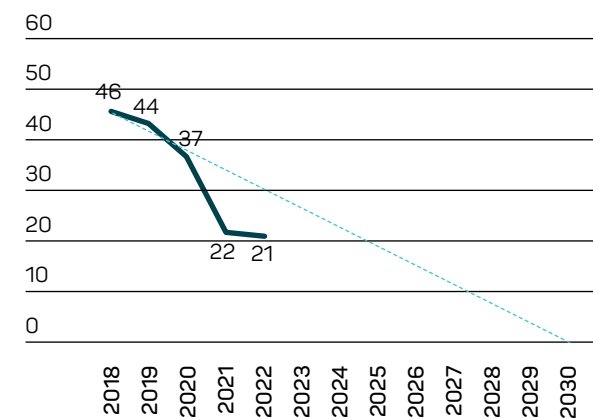
Kiinteistörahastosijoitukset

Kevan kiinteistörahastosalkku on hajautettu maantieteellisesti, ajallisesti, sijoitustyyleittäin ja kiinteistötyypeittäin. Valtaosa salkun sijoituskohteista on

Suorien kiinteistösijoitusten energiankäytön ja CO₂-päästöjen kehitys 2018–2022. Mittarit on esitetty sijoituskiinteistöjen huoneistoalaan suhteutettuina ominaislukuina



■ Energiankulutus per huoneistoala, kWh/ht m², vuosi



■ CO₂-päästöt per huoneistoala, kgCO₂e/ht m², vuosi

Suomen ulkopuolella, pääosin Euroopassa ja Yhdysvalloissa. Hallinnoitavien varojen yhteismäärä oli vuoden lopussa 2022 noin 1,4 mrd euroa. Yhteensä salkussa on sijoituksia noin 600 yksittäiseen kiinteistöön.

Kevan salkussa olevat kiinteistörahastot omistavat miltei poikkeuksetta koko kiinteistökohteen, jolloin varainhoitajien vaikuttamismahdollisuus kohteissa on suoraviivaista. Kevan varainhoitajat keskittyvät vastuullisuudessa etenkin kiinteistöjen energian- ja vedenkulutukseen sekä turvallisuuteen, rakennusten ja rakennushankkeiden ympäristöluokituksiin (kuten BREEAM ja LEED), rahastotason GRESB-raportointiin ja hiilijalanjälkeen. ESG-näkökulmien huomiointi on integroitu sijoitusanalyysiin.

Kiinteistörahastot ovat useimmiten ns. suljettuja rahastoja eli sijoittaja sitoutuu rahastoon lähtökohtaisesti useiksi vuosiksi. Sijoitusaikana sijoittajalle tärkein vaikuttamisen keino ovat sijoitusneuvostot. Sijoitusneuvostot koostuvat tyypillisesti rahastojen suurimmista sijoittajista ja ne kokoontuvat 2–4 kertaa vuodessa. Sijoitusneuvoston kautta voidaan vaikuttaa kiinteistökohteen lisäksi myös varainhoitajan omaan yhtiöön ja yleisesti sijoittamisen vastuullisuuteen.

Kevalla oli viime vuonna sijoitusneuvostopaikka 40 rahastossa ja osallistuimme noin 80:een sijoitusneuvoston kokoukseen. Sijoitusneuvostojen lisäksi varainhoitajia tavataan säännöllisesti ja näissä tapaamisissa keskustellaan myös vastuullisuusteemoista. Vuonna 2022 tapaamisia oli 50.

Kevan kiinteistörahasto-varainhoitajat vastasivat vuonna 2022 päivitettyyn vastuullisuuskyselyyn, jolla kartoitettiin varainhoitajien vastuullisuuskäytänteitä. Kyselyn tulosten mukaan kaikilla Kevan kiinteistörahastoilla on vastuullisen sijoittamisen periaatteet. Tämän lisäksi 90 prosenttia varainhoitajistamme on allekirjoittanut YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet (PRI). Ilmatoriskien hallinnoimiseksi yli kaksi kolmannesta kertoo, että heillä on systemaattinen prosessi transitoriskien tunnistamiseksi sekä lähes kaikilla on systemaattinen prosessi fyysisten ilmatoriskien tunnistamiseksi.

Nettonollatavoitteen on asettanut noin 40 prosenttia rahastoista. Muita ESG-tavoitteita on asettanut 90 prosenttia rahastoista.

Keva on jäsenenä INREVissä (listaamattomien kiinteistörahastojen eurooppalainen yhdistys). INREV toimii rahastosijoittajien yhteisenä foorumina ja pyrkii kehittämään alan toimintatapoja ja standardeja monipuolisesti, mm. vastuullisuuden osalta.

Kevan kiinteistörahastojen varainhoitajista 90 % on allekirjoittanut YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet (PRI).

CASE

Pohjoismaalaisen kiinteistörahaston yksi merkittävimmistä sijoituskohteista kehittää, omistaa ja operoi datakeskuksia Ruotsissa.

Yhtiö on allekirjoittanut Climate Neutral Data Centre Pact:n. Sen tavoitteita ovat energiankäytön tehokkuuden lisääminen, 100-prosenttisesti hiilineutraalin sähkön ostaminen, veden käytön sääntely tehokkaiden ja asiaankuuluvien jäähdytysmenetelmien avulla, palvelinten sekä sähkö- ja muiden elektronisten laitteiden tehokas kierrätys sekä datakeskusten hukkalämmön hyötykäyttö.

Yhtiön datakeskusten tarvitsema sähkö tuotetaan 100-prosenttisesti uusiutuvilla energiamuodoilla, kuten vesi- ja tuulivoimalla. Lisäksi datakeskusten läheinen sijainti uusiutuviin energianlähteisiin nähdessä minimoi sähkönsiirron hävikin.

Yhtiön suurin datakeskus on yhdistetty kaukolämpöverkkoon, jonka avulla datakeskuksen hukkalämmöstä tuotetaan päästötöntä kaukolämpöä. Lisäksi hukkalämmön avulla sahateollisuudessa syntyvistä sivutuotteista, kuten sahanpurusta, valmistetaan puupellettejä. Puupelleteillä lämmitetään asuintaloja, joita ei ole liitetty kaukolämpöverkkoon.

Myös datakeskusten rakentamisessa on huomioitu ekologisuus paloturvallisuudesta tinkimättä.

Infrasijoitukset

Infrastruktuurilla tarkoitetaan perinteisesti yhteiskunnan toimivuuden kannalta tärkeitä kohteita,

esimerkiksi energiajakelua ja -tuotantoa, liikenne-infraa, sosiaalista infraa sekä digitaalista infraa. Infra on keskeisessä roolissa yhteiskunnan siirtymisessä hiilineutraalimpaan suuntaan.

CASE

Erilaisiin infrakohteisiin sijoittava eurooppalainen rahasto toteutti salkun sijoituskohteille sekä fyysiset että transitioriskit sisältävän ilmastoskenaario-analyysin. Tämän lisäksi rahasto arvioi kunkin liiketoiminnan edistyksellisyuden ilmastovaikutusten hallinnan kannalta. Arvioon sisältyi toimivalle johdolle suunnattu kyselylomake ja työpajat omaisuudenhoitotiimien kanssa. Sijoitukset luokiteltiin arvion pohjalta neljään eri kategoriaan edistyneistä vähemmän edistyneisiin.

Moniulotteisen ilmastoanalyysin lisäksi rahasto on asettanut seuraavat kolme odotusta kaikille sijoituskohteilleen vuoden 2023 loppuun mennessä:

1. Tavoitteet. Kaikkien sijoituskohteina olevien yritysten tulee asettaa oma pitkän aikavälin tavoitteensa, joka on johdonmukainen salkun nettonollapäästöjen saavuttamisen kanssa vuoteen 2050 mennessä. Yritysten on myös asetettava tämän tavoitteen mukaiset lyhyen ja keskipitkän aikavälin päästövähennystavoitteet sekä suunnitelma tavoitteiden saavuttamiseksi.

2. Riskien arviointi. Kaikkien yritysten on arvioitava yksityiskohtaisesti omaisuuttaan kohtaavat fyysiset

ja siirtymäriskit, mukaan lukien skenaarioanalyysin käyttö tarvittaessa ja johtopäätösten sisällyttäminen liiketoimintasuunnitelmiinsa.

3. Hallinto. Kaikkien sijoituskohteina olevien yritysten on otettava käyttöön keskeisiä toimenpiteitä ilmastoon liittyvien riskien ja mahdollisuuksien hallinnan vahvistamiseksi. Nämä sisältävät esimerkiksi hallitustason vastuun ilmastovaikutuksista, ilmastoriskien hallintaprosesseista, kannustinjärjestelmien yhdenmukaistamisesta sekä päästötietojen todentamisesta ja julkistamisesta.

Sijoitamme infraan pääosin rahastojen kautta, mutta myös tekemällä suoria sijoituksia listaamattomiin infrakohteisiin. ESG-näkökulmien huomiointi on integroitu sijoitusanalyysiin sekä suorissa sijoituksissa että rahastojen sijoituksissa. Salkku on rakennusvaiheessa. Infrasalkku pyritään hajauttamaan maantieteellisesti, ajallisesti, sijoitustyyleittäin ja infrasektoreittain.

CASE

Tutkimuslaitokset ovat arvioineet, että vuoteen 2025 mennessä jopa puolet maailman väestöstä asuu alueilla, joissa puhtaasta vedestä on pulaa ja teollisuuden sekä energiasektorin osuus makean veden kysynnästä tulee olemaan lähes 20 prosenttia.

Johtava globaali veden puhdistusjärjestelmien kehittäjä ja tuottaja keskittyy puhtaan teknologian



Kuva: Shutterstock

menetelmiin veden käsittelyssä ja luo "uusia mahdollisuuksia vedelle". Sen tärkeimmät kohteet ovat monimutkaiset teollisuuden ja kuntien jätevesien käsittelyratkaisut. Yrityksen teknologiset ratkaisut ja digitaalinen optimointijärjestelmä mahdollistavat korkeamman tehokkuuden ja samalla pienemmät energiakustannukset nykyisin laajasti käytössä oleviin teknologioihin verrattuna. Näin vesi, joka muuten olisi hävitetty voidaan käyttää uudelleen. Yritys vähentää kierrättämällä jäteveden määrää, minimoi jätemääriä ja palauttaa arvokkaita metalleja sekä mineraaleja uudelleen käytettäväksi.

Infraan sijoitettujen varojen yhteismäärä oli vuoden 2022 lopussa 1,5 miljardia euroa. Yhteensä salkussa on sijoituksia noin 100 yritykseen.

Infrarahastot ovat aina ns. suljettuja rahastoja eli sijoittaja sitoutuu rahastoon lähtökohtaisesti useiksi vuosiksi. Sijoitusaikana sijoittajalle tärkein vaikuttamisen keino ovat sijoitusneuvostot. Sijoitusneuvostot koostuvat tyypillisesti rahastojen suurimmista sijoittajista ja ne kokoontuvat 2–4 kertaa vuodessa. Sijoitusneuvostossa voidaan vaikuttaa kiinteistökohteen lisäksi myös varainhoitajaan ja yleisesti sijoittamisen vastuullisuuteen. Viime vuonna sijoitusneuvostopaikka oli kaikissa 15 rahastossa ja osallistuimme noin 30:een sijoitusneuvoston kokoukseen. Sijoitusneuvostojen lisäksi varainhoitajia tavattiin useita kertoja vuoden aikana ja näissäkin keskusteluissa nostettiin vastuullisuusnäkökulmia esiin.

CASE

Yksi infra-kohteisiin sijoittava rahastomme kertoo ESG-tavoitteiden asettamisesta seuraavaa:

Ensimmäisenä hankinnan jälkeisenä vuonna rahastomme ottaa sijoituskohteena olevan yrityksen mukaan kestävyysohjelmaan, joka sisältää muun muassa riskit ja mahdollisuudet tunnistavan olennaisuusarviointin. Tätä tukee strateginen analyysi, joka sisältää tarvittaessa myös verokivertailun. Arvioinnin tuloksena saadaan yrityskohtaiset strategiset prioriteetit. Tämän jälkeen laaditaan suunnitelma lähtötilanteen mittaamiseksi ja edistymisen raportoimiseksi ja se integroidaan ja sitä tarkastellaan jatkuvasti osana salkun suorituskyvyn arviointiprosessia. Lisäksi rahasto määrittää yrityksen hallitukseen "kestävän kehityksen mestarin" (Sustainability Board Champion), joka auttaa valmistamaan hallituksen keskusteluja paremmin ja suuntautumaan kestävä kehityksen suorituskykyyn ja tarpeisiin.

Rahastossa toimiva neuvoo antava tiimi määrittelee yritykselle vähintään yhden muutokseen liittyvän mittarin (Transformational KPI), joka ankkuroidaan sijoituksen kestävyteen. Tarkoituksena on varmistaa, että tämän mittarin kautta tavoitteensa saavuttava yritys lisää positiivista yhteiskunnallista vaikutustaan joko ympäristöllisesti tai sosiaalisesti.

Omistusjakson aikana rahasto seuraa vuosittain määriteltyjen mittareiden edistymistä. Olennaisuusarviointi ja siihen liittyvät strategiset prioriteetit myös tarkistetaan ja/tai päivitetään vuosittain omistusjakson aikana.

Kevan vuonna 2022 toteuttaman vastuullisuuskyselyn perusteella kaikilla Kevan infrarahastoilla on vastuullisen sijoittamisen periaatteet. Lisäksi suuri osa varainhoitajista on allekirjoittanut YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet (PRI).

Kyselyn vastausten mukaan kaikilla rahastoilla on systemaattinen prosessi sekä ilmastonmuutokseen liittyvien transitioriskien että fyysisten riskien tunnistamiseksi.

Noin 40 prosenttia rahastoista on asettanut nettonollatavoitteen. Tämän lisäksi kaikki rahastot ovat asettaneet myös muita ESG-tavoitteita.

CASE

Pohjoiseurooppalainen pääomarahastoyhtiö asetti vuonna 2021 tieteeeseen perustuvat ilmastotavoitteet (SBT) sekä omalle toiminnalleen että koko sijoitus-salkulleen. Yhtiö käy jatkuvasti tavoitteellisia keskusteluja salkussa olevien yritysten kanssa tavoitteiden asettamiseksi.

Vuoden 2022 aikana yhtiön salkussa olevat yritykset ovat ulkopuolisen kumppanin kanssa tarkentaneet mittauksia ja dataa Scope 1-, 2- ja 3- päästöjen osalta. Tämä on edellytys asetettavien tavoitteiden tarkkuudelle ja luotettavuudelle.

Rahaston salkussa on esimerkiksi rahoitusyhtiö, joka kehittää ja hallinnoi aurinkovoimalaitoshankkeita, ja se on yksi suurimmista aurinkokennohankkeiden operaattoreista Euroopassa.

Yrityksen aurinkovoimalat sijaitsevat lähinnä Euroopassa, mutta myös mm. Japanissa ja Kanadassa. Kuten muillakin aurinkovoimalatoimijoilla, suurin osa yrityksen aurinkopaneeleista tulee Kiinasta. Yritys pyrkii monitoroimaan ja tarkastamaan alihankkijoitaan, jotka käyttävät tuotteisiinsa kiinalaisia komponentteja. Samoin se pyrkii lisäämään raaka-aineiden kierrätystä aurinkovoimaloissa sekä ottamaan huomioon ja raportoimaan aurinkovoimaloiden vaikutukset biodiversiteettiin.

Hedgerahastosijoitukset

Hedgerahastosijoituksilla tavoitellaan ensisijaisesti hajautushyötyä ja markkinasta riippumatonta absoluuttista tuottoa. Rahastoissa hyödynnetään eri omaisuusluokkien instrumentteja sekä johdannaisia. Hedgerahastojen käytännön vaikuttamismahdollisuudet kohdeyhtiöihin määräytyvät omistettavan omaisuusluokan mukaisesti; esimerkiksi listatuissa osakesijoituksissa voidaan äänestää yhtiökokouksissa. Sijoitusten omistajan lyhyys voi kuitenkin joissain rahastoissa rajoittaa mahdollisuuksia vaikuttaa kohteeseen.

Kevan hedgerahastosalkku on hyvin hajautettu tyyleittäin ja maantieteellisesti. Vuonna 2022 varoja hoiti 17 varainhoitajaa 33 rahaston kautta. Salkun hoidettavien varojen yhteismäärä oli vuoden 2022 lopussa 4,3 miljardia euroa. Hyödynnämme ulkopuolisen puolueettoman analyysiyhtiön antamaa

luokitusta hedgerahastoille. Luokitus ottaa huomioon myös ESG-asioita. Varainhoitajistamme yli 70 prosenttia on allekirjoittanut YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet (PRI).

Pyrimme edistämään vastuullisuutta hedgerahastoissa. Tärkein vaikuttamisen muoto ovat säännölliset tapaamiset varainhoitajien kanssa sekä sijoitusneuvostopaikat, jotka tarjoavat tehokkaan kanavan vaikuttaa varainhoitajan toimintaan, ml. vastuullisuusasiat. Sijoitusneuvostopaikkoja Kevalla oli viime vuonna 21, ja osallistuimme noin 30 sijoitusneuvoston kokoukseen.

Keva on jäsenenä Standards Board for Alternative Investments'in (SBAI):ssa. SBAI keskittyy mm. hyvän hallintotavan, läpinäkyvyyden ja prosessien edistämiseen. SBAI tarjoaa myös hyvän väylän keskusteluille muiden sijoittajien kanssa. Kevan hedgerahastojen varainhoitajat ovat tyypillisesti SBAI:n jäseniä ja toimivat sen sääntöjen ja suositusten mukaisesti.

Vaikuttaminen yhtiöihin ja valtioihin tehostuu, kun se tehdään yhteistyössä muiden sijoittajien kanssa.

Yhteistyövaikuttaminen

Jäsenyydet eri sijoittajaverkostoissa tarjoavat Kevalle tietoa vastuullisesta sijoittamisesta. Lisäksi vastuullisuutta edistävä vaikuttaminen yhtiöihin sekä valtioihin tehostuu, kun se tehdään yhteistyössä muiden sijoittajien kanssa. Tavoitteina on ollut muun muassa lisätä läpinäkyvyyttä, ehkäistä ilmastonmuutosta sekä edistää pitkän tähtäimen ajattelua sijoittajien ja yritysten kesken.

CDP

CDP on globaali ympäristötiedon raportointiin keskittyvä, voittoa tavoittelematon organisaatio, joka pyytää sijoittajien puolesta tietoa yhtiöiltä niiden liiketoiminnan vaikutuksista ilmastonmuutokseen, puhtaaseen veteen ja metsien käyttöön. CDP:n raportointialusta tarjoaa sijoittajille yhtiöiden itse raportoimaa vertailukelpoista ympäristödataa. Ympäristövaikutusten raportoiminen edistää sekä yritysten omaa ymmärrystä liiketoimintansa riskeistä ja mahdollisuuksista sekä ennen kaikkea sijoittajien ymmärrystä yrityksistä. Vuonna 2022 ympäristövaikutuksiaan CDP:lle raportoi yli 18 700 yhtiötä edustaen suunnilleen puolta maailman osakemarkkinasta.

Keva on ollut CDP:n allekirjoittaja vuodesta 2006 lähtien (ilmasto v. 2006, vesi v. 2011 ja metsät v. 2014) ja hyödyntää CDP:n tietoja arvioidessaan sijoituskohteiden vastuullisuutta. Kevan osakesalkun yhtiöistä 70 prosenttia ja yrityslainasalkun

yhtiöistä 33 prosenttia raportoi vuonna 2022 CDP:lle ympäristövaikutuksistaan.

CDP Non-Disclosure Campaign

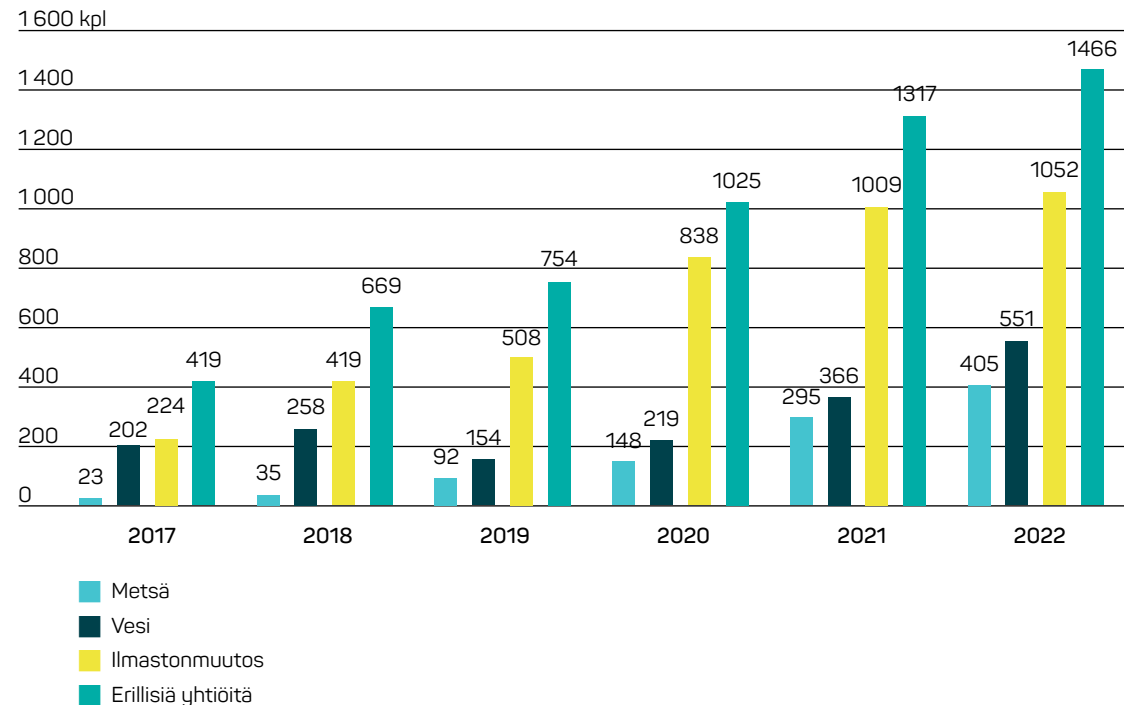
Vuonna 2022 Keva osallistui edeltävien vuosien tapaan **CDP:n Non-Disclosure-vaikuttamisprojektiin**. Projektin tavoitteena on saada yhä useampi yhtiö raportoimaan ympäristövaikutuksistaan CDP:lle. Vuonna 2022 projektissa oli mukana yhteensä 260 sijoittajaa ja niiden edustaman sijoitusvarallisuuden arvo oli yhteensä 30 000 miljardia Yhdysvaltain dollaria. Yhtiöitä, joita pyydettiin raportoimaan, oli yhteensä 1 466.

Keva oli vuonna 2022 mukana yhteensä 317 raportointipyyntössä (ilmasto 130, metsä 19 ja vesi 168), jotka kohdistuivat 274 eri yritykseen. Keva pyrki kohdistamaan raportointipyyntönsä niille, joille näiden ympäristövaikutusten arvioitiin olevan oleellisia liiketoiminnan kannalta. Mukana oli yrityksiä sekä Kevan salkusta että sen ulkopuolelta. Vaikuttaminen oli tuloksekasta: raportointi aloitettiin 64 tapauksessa, yhteensä 62 eri yrityksessä (ilmasto 30, metsä 2 ja vesi 32).

Climate Action 100+

Keva jatkoi **Climate Action 100+** -projektin allekirjoittajana. Vuonna 2022 projektissa oli mukana yhteensä 700 sijoittajaa, ja niiden edustaman sijoitusvarallisuuden arvo oli yhteensä 68 000 miljardia Yhdysvaltain dollaria. Vaikuttamisen kohteena on ympäri maailman 166 yhtiötä, jotka ovat merkittä-

CDP Non-Disclosure -kampanjan kohdeyhtiöiden lukumäärä jatkoi tasaista kasvuaan



Vuoden 2022 kampanjan kohokohdat:

- Mukana 56 % enemmän sijoittajia ja 11 % enemmän kohdeyhtiöitä kuin vuonna 2021.
- Raportointipyyntöön saaneista 1 466 yhtiöstä 388 alkoi raportoida CDP:lle (293 ilmastonmuutos, 46 metsä ja 104 vesi).
- Yritykset raportoivat CDP:lle 2,3 kertaa todennäköisemmin kuin ilman sijoittajien raportointipyyntöä, metsien osalta raportointi oli yli kolme kertaa todennäköisempää.

vässä roolissa Pariisin ilmastopimuksen kannalta ja vastaavat yli 80 prosenttia globaaleista teollisuuden päästöistä. Vuoden 2022 lopussa jo 75 prosenttia kohdeyhtiöistä on asettanut nollapäästötavoitteen vuodelle 2050.

Vuonna 2022 uusia nettonollapäästötavoitteita asettivat erityisesti sähköyhtiöt sekä öljyn ja kaasun tuottajat. 91 prosenttia (2021: 80 %) kohdeyhtiöistä on sitoutunut TCFD-suositukseen ja 92 prosentissa (2021: 89 %) yhtiöistä on hallitus vastuutettu ilmastasioissa.

Vaikuttaminen valtioihin

Keva jatkoi allekirjoittajana 'Global Investor Statement to Governments on the Climate Crisis' -kirjeessä, joka pyrkii vaikuttamaan valtioiden ilmastotoimiin. Sijoittajien odotukset valtioille ovat kiristyneet vuosien saatossa ilmastotoimien kiireellisyyden kasvaessa.

Vuonna 2022 projektissa oli mukana yli 600 sijoittajaa, jotka edustivat yhteensä lähes 42 000 miljardin Yhdysvaltain dollarin sijoitusvarallisuutta. Tähän mennessä kunnianhimoisin (Investor Agenda) vetoamus julkaistiin ennen New Yorkin ilmastohuippukokousta syyskuussa ja se osoitettiin virallisesti valtioille ympäri maailman YK:n ilmastokokouksen (COP27) yhteydessä myöhemmin samana vuonna.

Vuonna 2022 nähtiin seuraavia ilmastotoimien kehitysaskelaita:

- Yhdysvalloissa tuli voimaan uusi ilmastolaki (Inflation Recuotion Act) elokuussa 2022.

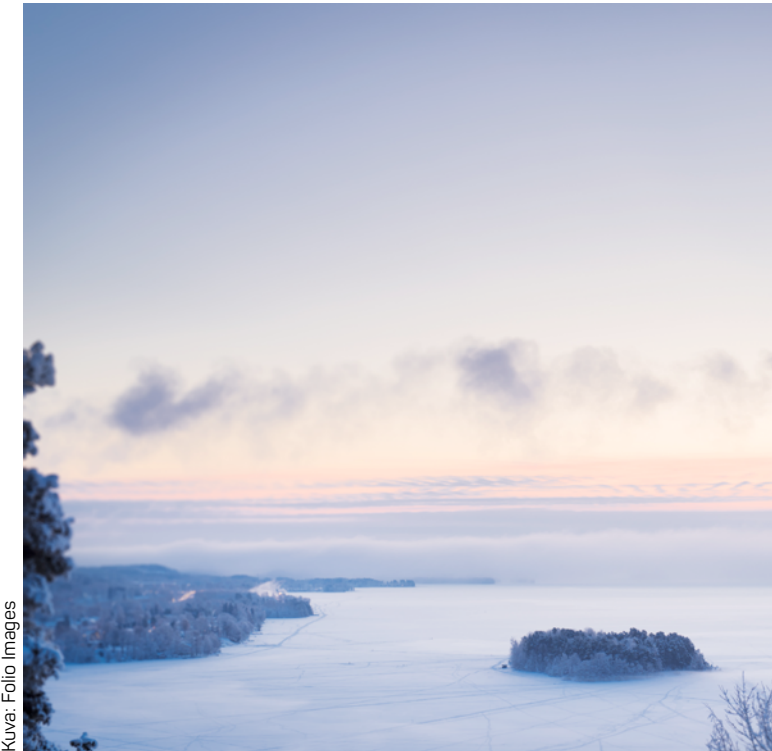
Kyseessä oli historian suurin liittovaltion investointi ilmastotoimiin.

- Euroopan Unionin vihreän kehityksen ohjelman myötä julkaistava sääntely hillitsee päästöjä energiantuotannossa, rakennuksissa ja maataloudessa, torjuen samalla saastumista ja uhkia biodiversiteetille.
- International Sustainability Standards Board (ISSB) julkaisi ensimmäisen luonnoksen kansainvälisistä raportointistandardeista liittyen vastuullisuuteen ja ilmastoon. Lopullisen luonnoksen odotetaan julkaistavan vuonna 2023.

Toisaalta kunnianhimoisempien kansallisten päästövähennystavoitteiden asettaminen jäi vähäiseksi Egyptin ilmastokokouksessa (COP27) ja nykyisiin linjauksiin perustuva arvio maapallon keskimääräisen lämpötilan noususta ei ole juuri muuttunut vuoden aikana.

IIGCC

IIGCC on Euroopan suurin ilmastomuutoksen torjuntaan keskittyvä sijoittajayhteisö, jonka tavoitteena on muun muassa kehittää ilmastomuutoksen torjumiseen liittyvää pitkän tähtäimen riskinhallintaa, toimintaperiaatteita ja sijoittamiskäytäntöjä. IIGCC:n yli 350 sijoittajajäsenen yhteenlaskettu sijoitusvarallisuus on yli 51 000 miljardia euroa. IIGCC:n jäsenenä Keva pyrkii vaikuttamaan yrityksiin ja lain-säättäjiin ilmastotavoitteiden saavuttamiseksi.



Kuva: Folio Images

Vaikuttaminen toimialalla ja jäsenyydet

YK:n tukemat vastuullisen sijoittamisen periaatteet, PRI

- allekirjoittaja vuodesta 2008 lähtien. Kevan edustaja on ollut vuodesta 2018 lähtien mukana PRI:n RAAC-raportointityöryhmässä (Reporting & Assessment Advisory Committee).

Suomen vastuullisen sijoittamisen yhdistys, Finsif

- perustajajäsen.

Green Building Council Finland, GBC

- jäsen vuodesta 2014. Kevalla on edustus sekä hiilineutraalin rakentamisen ja rakennusten käytön toimikunnissa ja asiantuntijaryhmissä että viestintäverkoston asiantuntijaryhmässä.

ILPA (Institutional Limited Partners Association)

- jäsen vuodesta 2008.

INREV (European Association for Investors in Non-Listed Real Estate Vehicles)

- jäsen vuodesta 2004.

SBai, (Standards Board for Alternative Investments)

- jäsen vuodesta 2017.

Kevan sijoitustoiminnan vastuullisuuden julkiset sitoumukset

- YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet, PRI
- Kiinteistöalan energiatehokkuussopimus 2017–2025
- Helsingin kaupungin ja elinkeinoelämän yhteistyöverkoston Ilmastokumppanit -ilmastositoumus
- World Green Building Councilin (GBC) Net Zero Carbon Buildings -sitoumus
- RAKLIn Green homes -toiminta

Vastuullisen sijoittamisen johtaminen Kevassa

Kevan sijoittamisen pitkän aikavälin linjasta päättää hallitus. Linjan määrittävät keskeiset ohjausdokumentit,

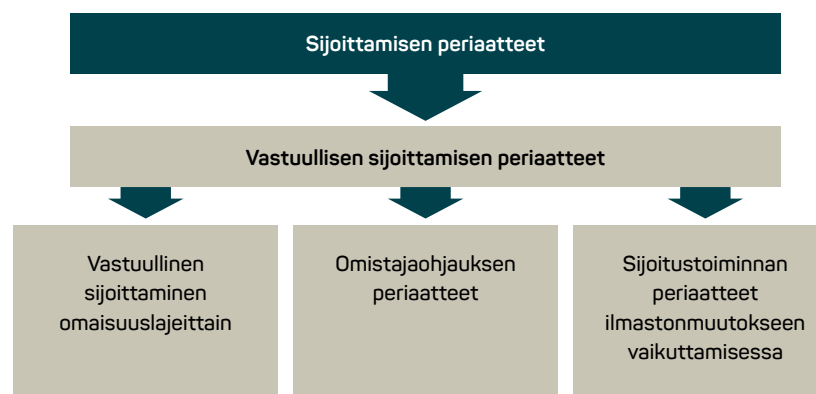
Sijoittamisen periaatteet ja Vastuullisen sijoittamisen periaatteet.

Hallitukselle raportoidaan vastuullisen sijoittamisen strategian ja prosessien kehityksestä kaksi kertaa vuodessa.

Vastuullisen sijoittamisen käytännön kehitystä Kevassa ohjaa vastuullisen sijoittamisen ohjausryhmä. Ohjausryhmään kuuluu edustaja jokaisesta Kevan sijoitustoiminnon yksiköstä. Vastuullisen sijoittamisen apulaisjohtaja toimii ohjausryhmän puheenjohtajana.

Ryhmä tekee kehitysehdotuksia yksiköille ja sijoitusjohtajalle, levittää tietoa sisäisesti ja hoitaa Kevan vuosittaisen PRI-raportoinnin sekä valmistelee ja esittelee vastuulliseen sijoittamiseen liittyviä kysymyksiä sijoitusjohtajalle päätöksiä varten.

Kevan sijoittamisen ohjausdokumentit





www.keva.fi

00087 KEVA
Puhelin 020 614 21