

Vastuullinen sijoittaminen 2025



Sisältö

Turvaamme eläkkeiden kestävän rahoituksen	3	Ilmastonmuutoksen riskit ja mahdollisuudet	
Tavoitteena on vakaa, ylisukupolvisuuden huomioiva maksutaso	3	TCFD:n mukaisesti	26
Maksutasosta päätetään selvitysten perusteella	3	Strategia	26
Sijoitustuottojen rooli eläkkeiden rahoituksessa kasvaa	4	Ilmastoskenaariomallinnus	26
Vastuu sijoitustoiminnasta	5	Riskienhallinta	29
Ylisukupolvinen tehtävä	5	Päästödatan kattavuus	36
Biodiversiteetti ja ihmisoikeudet syventymiskohteina	6	Mittarit ja tavoitteet	37
Kevan sijoitussalkku	9	Salkun hiilijalanjälkimittarit	43
Vaikuttaminen	11	Rahoitetut päästöt	43
Listatut osakesijoitukset	11	Salkun painotettu hiili-intensiteetti (WACI)	45
Ulkoistetut osakesijoitukset	13	Eteenpäin katsovat mittarit	48
Yhteistyö varainhoitajien kanssa	15	Sijoitustoiminnan hallinto ja ohjaus	49
Pääomasijoitukset	16	Biodiversiteetti	50
Yrityslainasijoitukset	19	Listatut osakesijoitukset	51
Private credit -rahastot	20	Pääomarahastot	53
Suorat kiinteistösijoitukset	21	Yrityslainat	53
Kiinteistörahastosijoitukset	21	Suorat kiinteistösijoitukset	53
Infrasijoitukset	22	Kiinteistörahastot	54
Kansainvälisten normien seuranta	22	Infrastruktuurirahastot	54
Yhteistyövaikuttaminen	23	Private credit -rahastot	54
CDP Non-Disclosure Campaign	23	Ihmisoikeudet	54
Climate Action 100+	23	Listatut osakesijoitukset	55
IIGCC	24	Yrityslainat	56
Sijoittajien yhteiskirje valtioille	25	Pääomarahastot	57
Varainhoitajien vaikuttamistoimet	25	Kiinteistörahastot	57
		Infrastruktuurirahastot	57
		Private credit -rahastot	57

Turvaamme eläkkeiden kestäväen rahoituksen

Tavoitteena on vakaa, ylisukupolvisuuden huomioiva maksutaso

Kevan on lain perusteella hoidettava rahoitukseen liittyvää tehtäväänsä eläke-edut turvavalla tavalla. Kevan strategian lähtökohtana on vakaa maksutaso, joka turvaa eläke-edut ylisukupolvisesti.

Kevan hoitaman eläkejärjestelmän rahoituksen tilanne on vahva, ja eläkemaksua on voitu alentaa jo kymmenen vuoden ajan. Nykytiedon valossa Kevan eläkkeiden rahoitus on pitkällä aikavälillä kestävä nykyisellä maksutasolla, eikä maksunkorotuspainetta ole.

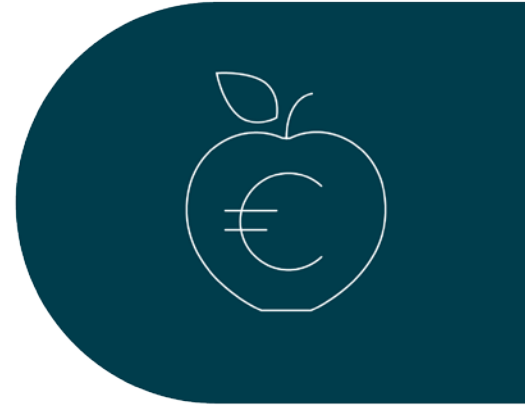
Maksutasosta päätetään selvitysten perusteella

Kevan valtuutetut päättävät vuosittain Kevan jäsenyhteisöjen maksuista Kevan hallituksen esityksestä.

Kevan jäsenyhteisöjen eläkemaksu muodostuu kaikkien jäsenyhteisöjen maksamasta palkkaperusteisesta eläkemaksusta sekä tasausmaksusta, jota maksavat kunnat ja hyvinvointialueet. Kevan eläkemaksurakenteessa keskimääräinen palkkaperusteinen eläkemaksu vastaa keskimääräistä TyEL-maksua, ja se on 24,4 % vuonna 2026.

Palkkaperusteisen eläkemaksun ylittävä osa tavoiteltavasta kokonaismaksutasosta peritään tasausmaksulla, jota maksavat kunnat ja hyvinvointialueet. Kevan valtuutetut päättivät marraskuussa 2025 vuoden 2026 tasausmaksun kokonaismääräksi 553 miljoonaa euroa, joka on 24 miljoonaa euroa alempi kuin vuonna

Turvaamme eläkkeiden rahoituksen tuleville sukupolville



2025. Kokonaismaksutaso aleni 26,6 prosenttiin Kevan jäsenyhteisöjen palkkasummasta. Valtiovarainministeriö vahvisti maksut joulukuussa.

Vuosittaisessa maksutason valmistelussa noudatetaan Kevan hallituksen linjaamia rahoitus- ja maksuperiaatteita. Valmistelun lähtökohtana on joka toinen vuosi laadittava Asset/Liability-selvitys, jossa esitetään pitkän aikavälin arvio Kevan vastuulla olevan eläkemenon rakenteesta ja kehityksestä, pitkän aikavälin rahoituksen tilanteesta ja kestävästä maksutasosta. Viimeisin selvitys laadittiin 2023.

Asset/Liability-selvitys perustuu tuoreimpiin taloudellisiin ja väestöllisiin tietoihin, joiden lisäksi käytetään lukuisia eri oletuksia. Oletukset ovat pitkälti yhtenevät Eläketurvakeskuksen pitkän aikavälin laskelmien kanssa.

Selvityksessä oletuksia on joiltain osin mukautettu vastaamaan Kevan jäsenyhteisöjen eläkejärjestelmän erityispiirteitä, jotta tulokset kuvaavat parhaalla mahdollisella tavalla nimenomaan Kevan vastuulla olevaa

eläkejärjestelmää. Esimerkiksi kuolevuudessa on otettu huomioon julkisen sektorin keskimääräistä korkeampi eliniän odote. Asset/Liability-selvityksessä tutkitaan lisäksi herkkyyksanalyysin avulla keskeisimpien tekijöiden vaikutusta eläkemenon ja palkkasumman suhteeseen, maksutasoon ja rahaston määrään.

Maksutasoa koskevan päätöksenteon tueksi laaditaan vuosittain maksutasoselvitys. Siinä esitetään arvio kestävästä maksutasosta ja kuvataan ne tunnistetut rahoitukseen vaikuttavat tekijät, jotka tulisi huomioida maksutasosta päätettäessä. Kevan hallituksen rahoitus- ja maksuperiaatteiden mukaisesti kokonaismaksutasoa muutetaan kohti viimeisimmän maksutasoselvityksen mukaista uutta kestävä maksutasoa ottamalla maksumuutostarpeesta huomioon 20–30 %.

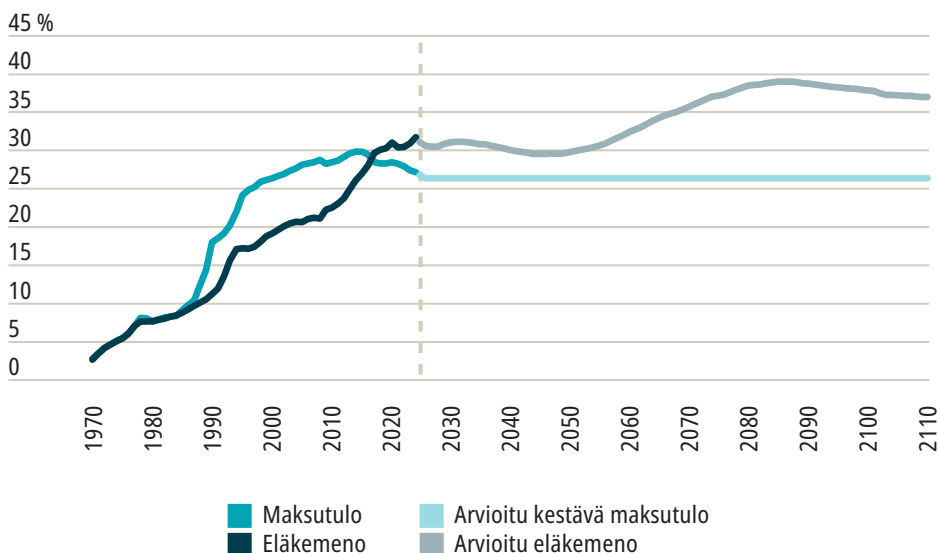
Sijoitustuottojen rooli eläkkeiden rahoituksessa kasvaa

Kevan jäsenyhteisöjen eläkejärjestelmässä eläkemeno ylitti maksutulon vuonna 2017. Siitä lähtien osa eläkemenosta on rahoitettu sijoitusten tuotoilla. Rahoituksen kestävyys edellyttää siten sijoitustoiminnan reaali-tuottoja, joiden tavoittelu edellyttää sijoitus-riskin kantamista. Kevan sijoitussalkun riskitasoa on nostettu vuosina 2023–2024.

Tulevaisuudessa sijoitustuottojen merkitys rahoituksessa kasvaa, kun eläkemeno kasvaa maksutuloa nopeammin. Kuitenkin jatkossakin eläkemaksut pysyvät kunkin vuoden eläkkeiden rahoituksen suurimpana lähteenä.

Kevan sijoitusten markkina-arvo oli vuoden 2025 lopussa 74 miljardia euroa. Siitä noin 58 miljardia on kertynyt sijoitustuotoista, ja noin 16 miljardia on kerätty eläkemaksuilla rahastoinnin alusta.

Syksyn 2025 maksutasoselvityksessä arvioitu kestävä maksutaso ja eläkemeno



Arvio kestävästä maksutasosta oli 26,4 % syksyllä 2025. Maksu kattaa yhdessä sijoitustuottojen kanssa eläkemenon pitkällä aikavälillä, eikä maksunorotuspainetta nykytiedoin ole lähitulevaisuudessa.

Vastuu sijoitustoiminnasta

Ylisukupolvinen tehtävä

Kevan perustehtävänä on turvata jäsenyhteisöjen eläkejärjestelmän eläke-etuudet myös tuleville sukupolville, ja sijoitustoiminnalla on tässä keskeinen rooli. Vastuullisuus on ollut Kevan sijoitusstrategiassa vuodesta 2002 lähtien.

Kevan sijoitusomaisuus on hajautettu globaalisti eri omaisuuslajeihin. Ympäröivä toimintaympäristö on viime vuosina ollut poikkeuksellisen ailahteleva, mutta sijoitustoiminnan tavoitteena on kaikissa markkinatilanteissa saavuttaa pitkällä aikavälillä riittävä tuotto eläkejärjestelmän rahoituksen turvaamiseksi. Sijoitustuottojen merkitys korostuu, sillä maksutulot eivät enää muutamaan vuoteen ole yksin kattaneet kasvavaa eläkemenoa, vaan osa eläkkeiden rahoituksesta perustuu sijoitustuottoihin.

Ilmastonmuutos ja muut kestävyyskysymykset vaikuttavat sijoitukseen sekä riskien että tuotto-odotusten kautta. Kevassa tarkastelemme näitä tekijöitä osana sijoitussalkun kokonaisuutta ja pitkän aikavälin tuottopotentiaalia. Ilmatoon liittyvät riskit ovat luonteeltaan systeemisiä, ja niiden vaikutukset ulottuvat koko talouteen ja rahoitusmarkkinoihin. Skenaariotyöskentelyllä pyrimme varmistamaan riittävän laajan näkökulman ilmastonmuutoksen vaikutuksiin pitkällä aikavälillä.

Vaikuttaminen on olennainen osa vastuullista sijoitustoimintaa. Keva vaikuttaa sijoituskohteisiinsa sekä suoraan että laajan varainhoitajaverkostonsa kautta. Yli 80 prosenttia Kevan sijoitusomaisuudesta on ulkopuolisten varainhoitajien hoidossa. Varainhoitajavalinnoissa painotamme sijoitusosaamisen



Sijoitusjohtaja Maaria Kettunen

lisäksi kykyä tunnistaa kestävyystekijöiden merkitys pitkän aikavälin arvonluonnille ja sijoitustuotoille.

Ylisukupolvisen eläkevastuun hoitaminen edellyttää, että sijoitussalkku tuottaa riittävästi ja hallitusti myös tulevina vuosikymmeninä. Tämä tarkoittaa harkittua riskinottoa, vastuullisten toimintatapojen integroimista sijoituspäätöksiin sekä jatkuvaa arviointia siitä, miten muutokset toimintaympäristössä vaikuttavat salkun riski-tuotto-profiiliin.

Kevan sijoitustoiminnassa vastuullisuus ja tuottovaatimus kulkevat käsi kädessä. Pitkäjänteinen, vastuullisuustekijät huomioiva sijoittaminen tukee tavoitettamme varmistaa eläkejärjestelmän kestävä rahoitus ja vakaa maksutaso myös tulevaisuudessa.

Biodiversiteetti ja ihmisoikeudet syventymiskohteina

Kevan vastuullisessa sijoittamisessa on viime vuosina syvennetty ymmärrystä kahdesta sijoittajalle strategisesti tärkeästä teemasta: luonnon monimuotoisuudesta ja ihmisoikeuksista. Nämä teemat ovat mukana myös varainhoitajien vuosikyselyssä, jonka tuloksista on tässä raportissa kerrottu tarkemmin.

Molemmista teemoista laadittiin selvitykset, joiden tavoitteena oli tunnistaa teemoihin liittyviä riskejä ja mahdollisuuksia, vahvistaa analyysimenetelmiä sekä tunnistaa varainhoitajien ja salkkuyritysten käytännön toimintamahdollisuuksia kyseisissä teemoissa.

Salkkuanalyysi luonnon monimuotoisuuden linssien läpi

Biodiversiteettityötä varten perehdyttiin luonnon monimuotoisuuden merkitykseen taloudelle ja sijoitustoiminnalle.

– Selvityksessä pyrimme arvioimaan Kevan sijoitusten riippuvuuksia ja vaikutuksia luontoon sekä tunnistamaan toimialat ja omistukset, joissa riskit ovat merkittävimpiä. Arvioinnissa hyödynnettiin mm. ENCORE-työkalua, TNFD:n viitekehystä ja varainhoitajille tehtyä kyselyä,

Biodiversiteettityössä selvitetään riippuvuuksia ja tunnistetaan riskejä.



Vastuullisen sijoittamisen apulaisjohtaja
Kirsi Keskitalo

joka kattaa biodiversiteetin. ENCORE-analyysi toteutettiin listatuille osakkeille ja yrityslainoille sekä pääoma- ja infrasijoituksille, Kevan vastuullisen sijoittamisen apulaisjohtaja Kirsi Keskitalo kertoo.

– Erityisesti esiin nousivat ruoka- ja juomasektori, materiaalisektori sekä energiantuotanto, minkä lisäksi useilla toimialoilla havaittiin merkittäviä veteen liittyviä riippuvuuksia ja vaikutuksia.

Biodiversiteettityötä syvennettiin edelleen muun muassa osallistamalla rahoituslalle suunnattuihin koulutuksiin, laatimalla verrokki-analyysi sekä päivittämällä salkkuanalyysiä ja salkunhoidolle suunnattua materiaalia. Lisäksi käynnistettiin sijoitussalkun sijaintikohtaisten riippuvuuksien ja vaikutusten tarkastelu, joka etenee vaiheittain.

– Varainhoitajille tehdyn kyselyn mukaan biodiversiteettiin liittyviä riskejä arvioidaan yhä enemmän. Toimet riskien hallitsemiseksi vaihtelevat omaisuuslajeittain mutta yleisimmät keino ovat sijoituskohteisiin vaikuttaminen ja koulutukset sekä henkilökunnalle että sijoituskohteille, Keskitalo toteaa.

Ihmisoikeusriskien tunnistaminen globaalissa sijoitussalkussa

Ihmisoikeus selvityksen tavoitteena oli syventää ymmärrystä institutionaalisen sijoittajan vastuista ja tunnistaa keskeiset riskialueet Kevan eri omaisuuslajeissa. Selvityksessä paneuduttiin kansainvälisiin ihmisoikeusstandardeihin, kuten YK:n yrityksiä ja ihmisoikeuksia koskeviin periaatteisiin (UNGP), sekä sovellettiin niitä sekä salkkuanalyyseissä että varainhoitajille suunnatussa kyselyssä.

Sijoittajan näkökulmasta ihmisoikeustarkastelu tukee sijoitusriskien hallintaa ja vahvistaa Kevan roolia aktiivisena omistajana.

Valtaosa varainhoitajista tekee toimia ihmisoikeusriskien vähentämiseksi. Yleisimpinä toimina ovat sijoituskohteisiin vaikuttaminen ja erilaiset ihmisoikeuksiin liittyvät periaatteet ja prosessit.

Ihmisoikeuksiin liittyvät riskit korostuvat erityisesti kehittyvillä markkinoilla, työvoimavaltaisilla toimialoilla ja pitkissä toimitus-

Valtaosa Kevan varainhoitajista tekee toimia ihmisoikeusriskien vähentämiseksi.

ketjuissa. Selvityksessä ihmisoikeusriskejä tunnistettiin erityisesti esimerkiksi metalli- ja kaivannaissektorilla sekä hotelli-, ravintola- ja vapaa-ajan ja päivittäistavara- ja vähittäiskauppasektoreilla. Globaalin sijoitussalkun vuoksi tarkastelussa huomioitiin lisäksi maakohtaiset altistumat ihmisoikeusriskeille.

Keskitalon mukaan tehdyt selvitykset osaltaan vahvistivat Kevan analyysikykyä kahdella nopeasti kehittyvällä vastuullisuuden osa-alueella.

– Molemmat teemat ovat olennaisia Kevan pitkän aikavälin sijoitustuottojen ja riskienhallinnan näkökulmasta. Samalla ne vahvistavat edelleen tarvetta systemaattiselle datan kehittämiselle, tiiviille varainhoitajayhteistyölle ja johdonmukaiselle omistajaohjaukselle, Keskitalo toteaa.

Avainluvut 2025

 <p>74,0 mrd. EUR sijoitusomaisuus 31.12.2025</p>  <p>3,8 prosenttia 10 vuoden sijoitustuotto (reaalituotto ilman pääoma- painotusta)</p> <p>5,0 prosenttia sijoitustuotto rahastoinnin alusta v. 1988 (reaalituotto ilman pääoma- painotusta)</p>	 <p>8 690 osallistuttua yhtiökokousta</p> <p>99 prosentin osallistumisaste yhtiökokouksiin</p> <p>110 660 annettua ääntä yhtiökokouksissa</p>	 <p>271 tavoitteellista vaikuttamis- projektia osake- ja yrittäjärasjoituksissa</p> <p>87 ympäristöteemaan (E) liittyvää vaikuttamisprojektia</p> <p>33 yhteiskuntaan (S) liittyvää vaikuttamisprojektia</p> <p>147 hallintotapaan (G) liittyvää vaikuttamisprojektia</p>	 <p>Sijoituskohteille asetetut ESG-tavoitteet</p> <p>65 prosenttia PE-rahastoista</p> <p>47 prosenttia kiinteistörahastoista</p> <p>85 prosenttia infrarahastoista</p>
---	---	--	--

 <p>Nettonollatavoitteen asettaneiden yritysten osuus ja lukumäärä Kevan rahoitetuista päästöistä</p> <table> <thead> <tr> <th>2022</th> <th>2025</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Listatuissa osakesijoituksissa:</td> <td>Listatuissa osakesijoituksissa:</td> </tr> <tr> <td>28 prosenttia</td> <td>45 prosenttia</td> </tr> <tr> <td>645 yritystä</td> <td>1 378 yritystä</td> </tr> <tr> <td>Yrittäjärasjoituksissa:</td> <td>Yrittäjärasjoituksissa:</td> </tr> <tr> <td>10 prosenttia</td> <td>17 prosenttia</td> </tr> <tr> <td>101 yritystä</td> <td>191 yritystä</td> </tr> </tbody> </table>	2022	2025	Listatuissa osakesijoituksissa:	Listatuissa osakesijoituksissa:	28 prosenttia	45 prosenttia	645 yritystä	1 378 yritystä	Yrittäjärasjoituksissa:	Yrittäjärasjoituksissa:	10 prosenttia	17 prosenttia	101 yritystä	191 yritystä	 <p>Kevan rahoitettujen päästöjen muutos</p> <p>2022–2025</p> <p>Listatuissa osakesijoituksissa:</p> <p>-9 prosenttia</p> <p>Yrittäjärasjoituksissa:</p> <p>-12 prosenttia</p>	 <p>Suorien kiinteistösijoitusten energiankäytön CO₂-päästöt vuoteen 2018 verrattuna</p> <p>-77 prosenttia</p>
2022	2025															
Listatuissa osakesijoituksissa:	Listatuissa osakesijoituksissa:															
28 prosenttia	45 prosenttia															
645 yritystä	1 378 yritystä															
Yrittäjärasjoituksissa:	Yrittäjärasjoituksissa:															
10 prosenttia	17 prosenttia															
101 yritystä	191 yritystä															

Kevan sijoitussalkku

Kevalla oli vuoden 2025 alkaessa sijoituksia markkina-arvoltaan 71,4 miljardia euroa.

Markkina-arvoinen kokonaistuotto vuonna 2025 oli kulujen jälkeen 5,8 prosenttia. Vuoden lopussa sijoitusten markkina-arvo oli 74,0 miljardia euroa. Osaa sijoituksista Keva hallinnoi itse, ja osaa hallinnoidaan omaisuudenhoitajien välityksellä.

Kevan listattujen osakesijoitusten ohjelma tuottaa laajasti hajautetun altistuman globaaliin osakemarkkinaan. Vuoden 2025 lopussa salkku oli kooltaan 31 miljardia euroa, koostuen yhteensä 41 sijoitusstrategiasta ja noin 6 000 osakkeesta. Merkittävää osaa salkusta hoitavat ulkoiset varainhoitajat.

Kevan suorien osakesijoitusten salkun koko oli vuoden 2025 lopussa noin 1,7 miljardia euroa eli 5 prosenttia kaikista Kevan osakesijoituksista. Strategia on varsin konsentroitunut ja salkussa on sen historian (2019–2025) aikana ollut noin 40–60 yhtiötä. Sijoitustyylit on lähellä laatusijoittamista. Suorien osakesijoitusten strategia on tyylimielessä Kevan osakesijoitusten kokonaisuuden osa. Kokonaisuus koostuu useammasta tyylistä.

Vuoden 2025 lopussa Kevan sijoitusten markkina-arvo oli 74 miljardia euroa.

Ulkoistettu osakesalkku sisälsi vuoden 2025 lopussa 36 aktiivista strategiaa ja neljä passiivista indeksistrategiaa.

Kevan pääomasijoitussalkku on hajautettu sijoitusstrategioittain, toimialoittain, maantieteellisesti ja vuosikerroittain. Sijoitus- sitoumuksia tehdään ensisijaisesti varainhoitajien hallinnoimiin pääomarahastoihin, jotka ovat ns. suljettuja rahastoja eli sijoittaja sitoutuu niihin vuosiksi.

Hoidettavien varojen määrä oli vuoden 2025 päättyessä 10,9 miljardia euroa. Vuonna 2025 varainhoitajia oli yhteensä 52, ja yli 60 prosenttia salkun arvosta oli allokoitu 10 varainhoitajalle useamman sijoitusstrategian kautta. Yhteensä salkussa on sijoituksia reiluun 1 500 yhtiöön.

Suoran yrityslainasalkun koko oli viime vuoden lopussa 2,7 miljardia euroa. Sijoitukset on hajautettu yrityksiin ja rahoituslaitoksiin, jotka ovat laskeneet lainoja liikkeeseen Euroopan markkinoille. Lainojen luottoluokitukset ovat pääsääntöisesti matalan riskin investment grade -luokassa. Sijoituksia salkussa oli noin 100 liikkeeseenlaskijaan.

Kevan sijoituksista korkeamman riskin high yield -yrityslainoihin vastaavat ulkopuoliset varainhoitajat.

Salkku keskittyy eurooppalaisiin ja yhdysvaltalaisiin yrityksiin, joiden tulovirrat ovat kuitenkin usein lähteiltään globaalit. Pieni osa salkusta on sijoitettuna lisäksi kehittyvien maiden yrityslainoihin. Yhteensä salkussa oli lainoja noin 1400:lle eri yritykselle, ja niiden osuus oli 8,2 miljardia euroa Kevan sijoitussalkusta vuoden 2025 lopussa.

Salkkua hoidetaan täysimääräisesti ulkoisten varainhoitajien avulla. Salkkua hoiti 19 varainhoitajaa, 20 sijoitustuotteen kautta vuoden 2025 lopussa.

Kevan private credit -salkun 23:a rahastoa hoitavat täysimääräisesti kahdeksan varainhoitajaa. Noin viidesosa salkusta on sijoitettu direct lending -rahastoihin ja loput ovat opportunistisemmissa rahastostrategioissa sisältäen mm. special situations, distressed ja stressed sekä strukturoitujen tuotteiden rahastoja. Maantieteellisesti sijoitusten pääpaino on Euroopan ja Yhdysvaltojen markkinoilla. Hallinnoitavien varojen yhteismäärä vuoden lopussa oli noin 1,4 miljardia euroa.

Kevan kiinteistösijoitusten markkina-arvo oli vuoden 2025 lopussa noin 3,3 miljardia euroa.

Suorat kiinteistösijoitukset muodostuvat suorista sijoituksista kotimaisiin kiinteistöihin ja kiinteistöosakkeisiin sekä sijoituksista Pohjoismaisiin yhteissijoituksiin. Salkussa on noin 130 kohdetta, joiden vuokrattava pinta-ala oli Q4/2025 noin 870 000 m². Kiinteistöt sijaitsevat pääosin pääkaupunkiseudulla ja kasvukeskuksissa Suomessa. Kiinteistösijoitukset jakaantuvat arvoltaan liikekiinteistöihin (37 %), toimistoihin (24 %), asuntoihin (22 %), hotelleihin (8 %) sekä muihin kohteisiin (9 %).

Kevan kiinteistörahastosalkku on hajautettu maantieteellisesti, ajallisesti, sijoitustyyleitään ja kiinteistötyypeittäin. Valtaosa salkun sijoituskohteista on Suomen ulkopuolella, pääosin Euroopassa ja Yhdysvalloissa. Hallinnoitavien varojen yhteismäärä oli vuoden lopussa 2025

noin 1,6 miljardia euroa. Yhteensä salkussa on sijoituksia noin 800 yksittäiseen kiinteistöön.

Infrastruktuurilla tarkoitetaan perinteisesti yhteiskunnan toimivuuden kannalta tärkeitä kohteita, esimerkiksi energijakelua ja -tuotantoa, liikenneinfraa, sosiaalista infraa sekä digitaalista infraa. Infra on keskeisessä roolissa yhteiskunnan siirtymisessä hiili-neutraalimpaan suuntaan.

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

Infraan sijoitettujen varojen yhteismäärä oli vuoden 2025 lopussa 2,5 miljardia euroa. Yhteensä salkussa on sijoituksia 166 yritykseen.

Hedgerahastosijoituksilla tavoitellaan ensisijaisesti hajautushyötyä ja markkinasta riippumatonta absoluuttista tuottoa. Rahastoissa hyödynnetään eri omaisuusluokkien instrumentteja sekä johdannaisia. Kevan hedgerahastosalkku on hyvin hajautettu tyyleitään ja maantieteellisesti. Vuonna 2025 varoja hoiti 15 varainhoitajaa 15 rahaston kautta. Salkun hoidettavien varojen yhteismäärä oli vuoden 2025 lopussa 3,4 miljardia euroa. Hyödynnämme ulkopuolisen puolueettoman analyysiyhtiön antamaa luokitusta hedgerahastoille. Luokitus ottaa huomioon myös ESG-asioita.

Vaikuttaminen

Keva vaikuttaa ja kantaa vastuuta salkkuomistuksistaan eri menetelmin eri omaisuusluokissa. Toiminta tähtää pitkän aikavälin arvonluontiin salkkuomistuksissa sekä tuoton että varmuuden näkökulmasta.

Tyypillisesti suoraviivaisimmat mahdollisuudet vaikuttaa yhtiön toimintaan on osakkeenomistajilla. Kevan tärkeimpiä vaikuttamisen keinoja ovat äänestämisen sijoituskohteiden yhtiökokouksissa, keskustelut sijoituskohteina olevien yhtiöiden johdon kanssa sekä yhteistyö varainhoitajien kanssa.

Pääomasijoitukset, private credit- sekä kiinteistö ja infrastruktuurisijoitukset toteutetaan tyypillisesti ns. suljettujen rahastojen kautta, jolloin sijoittaja sitoutuu rahastoon useiksi vuosiksi. Näissä sijoituksissa keskeinen vaikuttamisen kanava on sijoitusneuvosto, joka koostuu rahaston suurimmista sijoittajista ja kokoontuu tyypillisesti 2–4 kertaa vuodessa. Sijoitusneuvoston kautta sijoittaja voi vaikuttaa sekä yksittäisiin sijoituskohteisiin että varainhoitajan toimintatapoihin, mukaan lukien vastuullisen sijoittamisen käytännöt ja tavoitteet.

Listatut osakesijoitukset

Keva ja sen varainhoitajat äänestävät maailmanlaajuisesti tuhansissa yhtiökokouksissa vuosittain. Vuonna 2025 äänestysaktiiviteetti oli 99 prosenttia, kattaen yhteensä 8 690 yhtiökokousta lähes 70 maassa. Yhtiökokouksissa äänestimme yhteensä noin 111 000 ehdotuksesta: ehdotuksen puolesta 76 prosentissa ja vastaan 19 prosentissa äänestyksistä.

Vuonna 2025 äänestimme yhteensä 8 690 yhtiökokouksessa.

Yleisimmin johdon ehdotusta vastaan äänestettiin palkitsemiskysymyksissä. Tämä näkyi erityisesti Pohjois-Amerikan neuvoa antavissa äänestyksissä ylimmän johdon palkitsemisesta (ns. 'Say on Pay' / 'Advisory Vote on Executive Compensation').

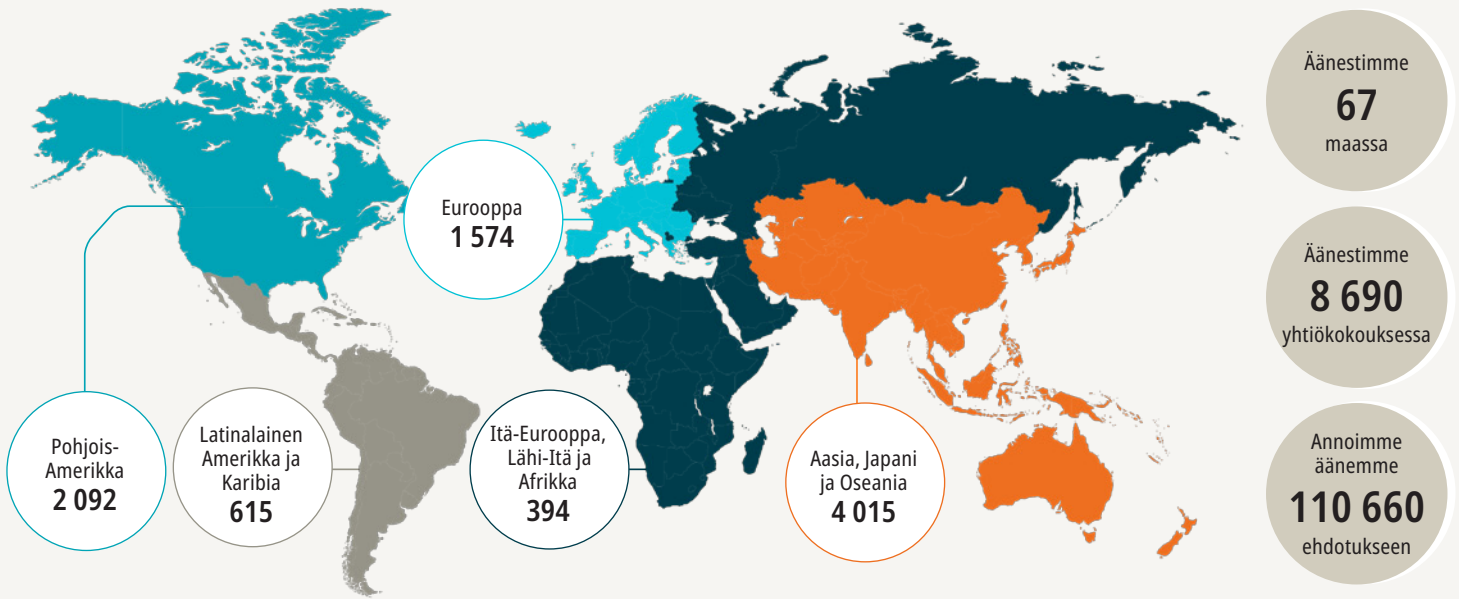
Suorat osakesijoitukset

Kevan suorassa osakesalkussa äänestysaktiiviteetti oli vuonna 2025 myös 99 prosenttia. Luvut sisältyvät koko osakesalkun äänestyslukuihin. Keva käyttää äänestyspäätösten tukena ulkopuolista valtakirjaneuvonantajaa mutta Keva tekee päätöksensä aina oman harkintansa ja omien periaatteidensa pohjalta. Äänioikeuden käyttämisen lisäksi salkussa olevia yhtiöitä tavataan säännöllisesti.

Äänestyksissä pyrimme johdonmukaisesti edistämään kohdeyhtiöissä sellaista päätöksentekoa ja hallintoa, joka Kevan perustehtävän mukaisesti tukee yhtiöiden kestävästä arvonluontia pitkällä tähtäimellä.

Kevan äänestyslinjaukset pohjautuvat omistajaohjauksen periaatedokumenttiin ja Kevan vastuullisen sijoittamisen periaatteisiin.

Yhtiökokoukset maantieteellisen sijainnin mukaan



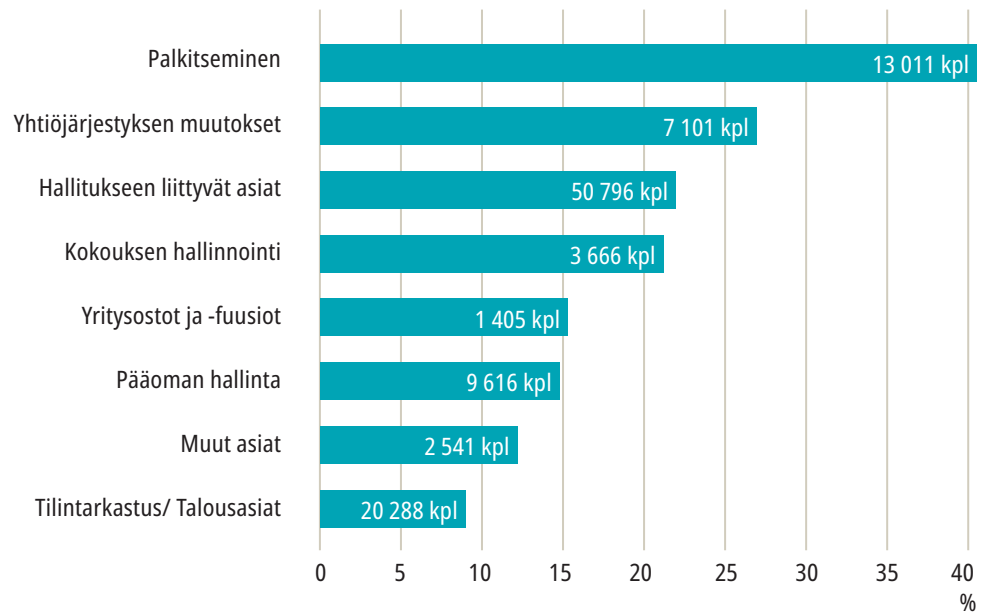
Yhtiökokoukset maanosittain ja annettujen äänten jakaumat

Maanosa	Yhtiökokousten lukumäärä	Osallistutut yhtiökokoukset	Osallistumisaste %	Ehdotusten lukumäärä	Puolesta %	Vastaan %	Muut* %
Afrikka ja Lähi-Itä	417	394	94	7 309	66	11	23
Eurooppa	1 587	1 574	99	37 391	85	14	1
Pohjois-Amerikka	2 095	2 092	100	24 756	61	28	11
Aasia	4 032	4 015	100	33 863	81	18	1
Latinalainen Amerikka ja Karibia	635	615	97	7 341	75	23	2
Kaikki	8 766	8 690	99	110 660	76	19	5

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

Raportoidut tiedot äänestämisestä perustuvat äänestyspalvelun tarjoajilta ja säilyttäjäyhteisöiltä saatuihin tietoihin. Äänten läpimenoon yhtiökokouksissa liittyy jonkin verran epävarmuutta. Työskentelemme palveluntarjoajien kanssa parantaaksemme äänestysprosessia ja varmistaaksemme, että äänemme rekisteröidään.

Johdon ehdotusta vastaan annetut äänet



Äänestykset, joissa Keva on äänestänyt johdon esitystä vastaan, osuus kaikista annetuista äänistä kyseisessä yhtiökokousaiheessa.

Äänestämisen lisäksi vaikuttamme sijoituskohteisiin keskustelujen ja muun yhteydenpidon avulla, missä ulkoiset varainhoitajamme ovat tärkeässä roolissa.

Tässä raportissa esitetyt tulokset perustuvat Kevan toteuttamaan kyselytutkimukseen sisäisesti ja ulkoisesti hoidetuille rahastoille, jotka

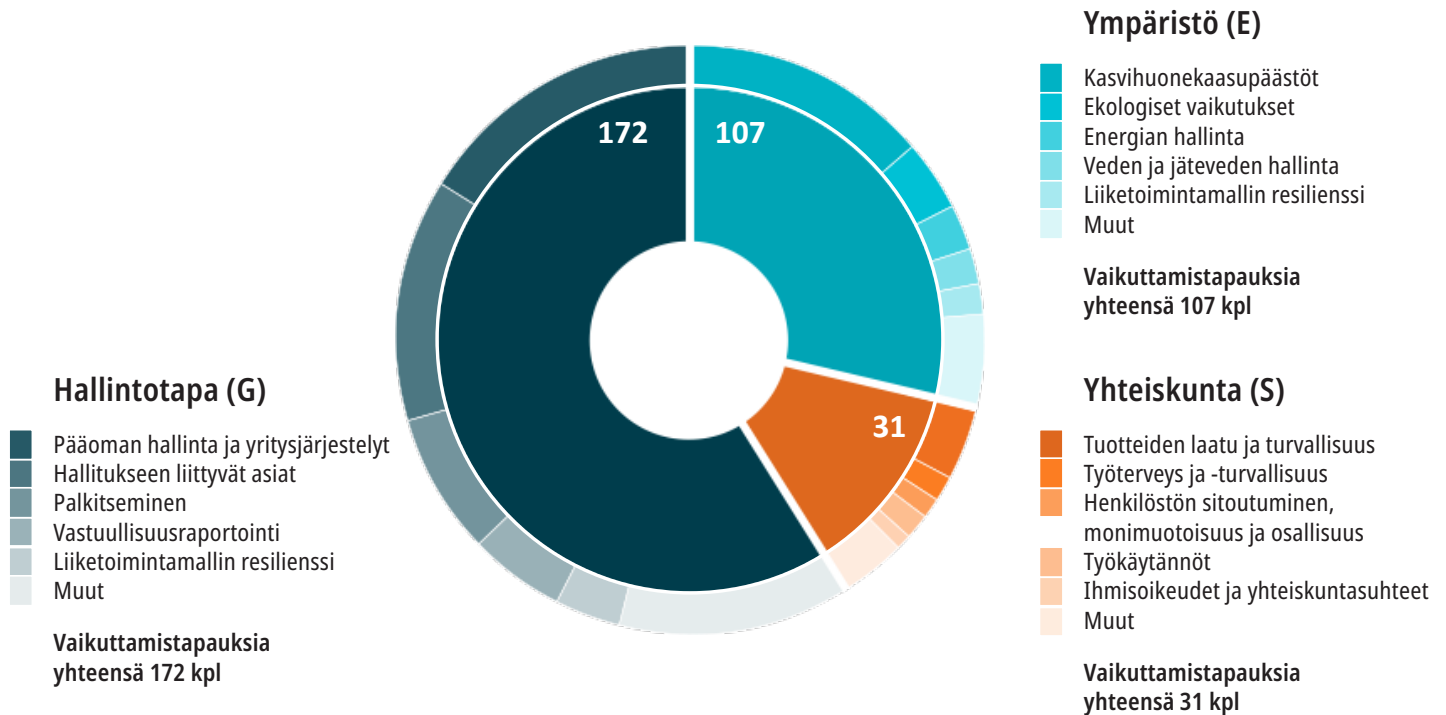
olivat Kevan salkussa vuoden 2025 lopussa. Painopiste kyselyssä on erityisesti muutokseen tähtäävissä vaikuttamisprojekteissa.

Ulkoistetut osakesijoitukset

Vuonna 2025 Kevan varainhoitajilla osakesijoituksissa oli meneillään 228 sijoituskohteisiin kohdistettua vaikuttamishanketta, jotka kohdistuivat 205 yritykseen. Vaikuttamishankkeista 69 oli sellaisia, joissa pääasiallinen fokusalue oli ympäristöaiheissa. Eniten ympäristöön liittyviä vaikuttamistapauksia oli Kiinassa kohdistuen laajasti eri toimialoihin ja erityisesti kasvihuonekaasupäästöihin.

Muutosten aikaansaaminen on vaikuttamistyön ydintavoite.

Vaikuttamisen pääteemat osakesijoituksissa 2025



Tiedot perustuvat Kevan varainhoitajille tehtyyn kyselytutkimukseen. Luvut koskevat niitä vaikuttamistapauksia, joista kyseinen tieto on raportoitu. Yhdessä vaikuttamistapauksessa voi olla esillä useita teemoja.

Edellisvuosien tapaan koko salkun tasolla tärkeimmät vaikuttamisteemat liittyivät hyvään hallintotapaan (G) eli pääoman allokointiin, yhtiön hallitukseen liittyviin kysymyksiin sekä palkitsemiseen. Ympäristöasioissa (E) kasvihuonekaasupäästöt ovat selvästi suurin vaikuttamiskohde. Yhteiskuntaan (S) liittyvien vaikuttamistapauksien osuus on vähäisin, mutta yksittäisenä teemana esiin nousi tuoteturvallisuus ja laatu. Viimeisten neljän vuoden aikana suosituimmat vaikuttamisaiheet ovat olleet hallituskysymykset, kasvihuonekaasupäästöt, pääoman allokointi, vastuullisuusraportointi sekä palkitseminen.

Vaikuttamisteemojen yleisyydessä on alueellisia eroja. Euroopassa tärkeimmät vaikuttamiskohteet olivat liiketoimintamallin resilienssi sekä kasvihuonekaasupäästöt. Yhdysvalloissa keskeisin oli palkitseminen, mikä näkyi myös yhtiökokousten johtoa vastaan annetuissa äänissä. Japanissa puolestaan korostuivat pääoman allokointi ja kehittyvillä markkinoilla päästöt, hallitukseen liittyvät kysymykset sekä vastuullisuusraportointi.

Noin viidesosa vaikuttamistapauksista saavutti tavoitteensa ja noin kymmenesosa puolestaan ei. Vaikuttaminen on pitkäjänteistä työtä: vaikuttamistapaukset kestivät yleisimmin

kolmesta viiteen vuotta. Suorat keskustelut kohdeyritysten kanssa olivat ylivoimaisesti suosituin vaikuttamistapa.

Yli puolella varainhoitajista on vaikuttamiseen ja/tai omistajaohjaukseen erikoistunut tiimi, mutta usein vaikuttaminen on myös sijoitus-tiimien vastuulla.

Yhteistyö varainhoitajien kanssa

Keskustelemme varainhoitajien kanssa säännöllisesti myös vastuullisuusasioista. Varainhoitajat raportoivat vastuullisen sijoittamisen ja omistajaohjauksen käytännöistään laajasti vuosittain.

Ulkopuoliset varainhoitajat valitaan huolellisen prosessin avulla, mihin sisältyy myös varainhoitajan vastuullisen sijoittamisen ja aktiivisen omistajuuden arviointi. Hyödynnämme varainhoitajien paikallisosaamista niin salkunhoidossa kuin vastuullisen sijoittamisen toteuttamisessa. Yhteistyö perustuu pitkäjänteiseen kumppanuuteen, luottamukseen ja läpinäkyvyyteen.

Kevan ulkoistetun osakesalkun rahastot edustavat erilaisia sijoitustyyliä ja sijoittavat eri markkinoille, mutta lisäarvoa tavoitteleville rahastoille yhteistä on omaan tutkimustyöhön ja pitkään sijoitushorisonttiin perustuva analyysi. Pidämme tärkeänä, että ulkoistetun osakesalkun varainhoitajat jakavat Kevan kanssa samat sijoittamisen ja vastuullisen sijoittamisen periaatteet.

Lähes kaikilla Kevan osakevarainhoitajilla (84 %) on omistajaohjauksen periaatteet ja ne sisältyvät laajasti ympäristöön ja yhteiskuntaan liittyviä teemoja, joista yleisimpiä ovat ilmastonmuutos (sisältyy 77 % omistajaohjauksen

Keskustelemme säännöllisesti varainhoitajiemme kanssa vastuullisuusasioista.

periaatteista), työelämän käytännöt ja ihmis-oikeudet (69 %) sekä biodiversiteetti ja luontopääoma (65 %).

Kaikki Kevan osakevarainhoitajat käyttävät äänivaltaansa sijoituskohteiden yhtiökokouksissa ja valtaosa heistä käyttää apuna valtakirjaneuvonantajaa.

Sijoituskohteisiin vaikuttamista tehdään lähes kaikissa osakerahastoissa ja yleisimmin se kuuluu salkunhoidon tehtäviin, mutta myös keskitetyt vaikuttamisen tai vastuullisen sijoittamisen tiimit tekevät sitä yhä enemmän. Yleisimpinä vaikuttamisväylinä ovat tavoitteelliset keskustelut yrityksen johdon sekä asiantuntijatiimien kanssa. Valtaosa (82 %) rahastoistamme mainitsee myös sijoituskohteiden hallituksen jäsenten kanssa käytävät tavoitteelliset keskustelut vaikuttamisväylänä. Kevan varainhoitajat ovat raportoineet vaikuttamisesta systemaattisesti jo vuodesta 2019 lähtien.

Jos vaikuttamisprosessi on jumiutunut tai epäonnistunut viimeisen vuoden aikana, jatkoeskaloititoina on mainittu useimmin äänestys johtoa vastaan (esim. hallituksen jäsenten valinta) tai yksityinen vuoropuhelu johdon tai hallituksen kanssa.

CASE: Sparraus johti ESG-luokituksen paranemiseen

Kiinaan sijoittavan varainhoitajamme vaikuttaminen kohdistui terveydenhoitoalan yhtiön ESG-käytäntöjen vahvistamiseen, erityisesti hallintotapoihin ja henkilöstöön liittyviin toimintamalleihin. Vaikuttaminen toteutettiin aktiivisena ja rakentavana vuoropuheluna yhtiön kanssa, tavoitteena tukea ESG-toiminnan systemaattista kehittämistä osana yhtiön liiketoimintaa.

Vaikuttamisen seurauksena yhtiö edistyi useilla keskeisillä ESG-osa-alueilla, kuten henkilöstökäytännöissä, tuoteturvallisuudessa sekä hallintoon liittyvissä aiheissa, ja kehitys näkyi konkreettisesti yhtiön MSCI ESG -luokituksen nousuna tasolta B tasolle A. Tapaus osoittaa, että aktiivinen sijoittajavuoropuhelu voi tukea merkittäviä parannuksia vastuullisuuskäytännöissä myös kehittyvillä markkinoilla toimivissa yhtiöissä, ja että vaikuttamisen tulokset voivat heijastua selkeästi yhtiön ESG-suoriutumiseen.

CASE: Osinkopolitiikan muutos julkisen vaikuttamisen avulla

Japaniin sijoittavan varainhoitajamme vaikuttamisen kohteena oli sähköyhtiön osingonjakopolitiikka, joka poikkesi markkinakäytännöistä: yhtiö jakoi osinkoa ainoana isona sähköyhtiönä suoritusperusteisesti.

Varainhoitajamme nosti osingonjakopolitiikan ongelmat julkisesti esiin yhtiön tulosjulkistuksen yhteydessä, ja sijoittajapalautteen seurauksena yhtiö muutti osinkopolitiikkaansa vakaampaan ja ennakoitavampaan malliin. Yhtiö myös itse tunnisti sijoittajien vaikuttamisen keskeiseksi tekijäksi muutoksen taustalla. Tapaus osoittaa, että selkeä vertailu verrokkeihin ja johdonmukainen viesti voivat johtaa konkreettisiin muutoksiin.

CASE: Yhteistyövaikuttaminen ilmastopolitiikan edistämiseksi

Indeksivarainhoitajamme vaikuttaminen kohdistui japanilaisen teräsyhtiön ilmastopolitiikkaan ja siihen liittyvään lobbaamiseen. Taustalla olivat ulkopuolisten analyysitalojen arviot, joiden mukaan yhtiö jäi jälkeen verrokeistaan ilmastopolitiikkaan liittyvän vaikuttamisen avoimuudessa. Esimerkiksi vuonna 2022 yhtiö nimettiin yhdeksi globaalisti vaikutusvaltaisimmista yhtiöistä, jotka ovat jarruttaneet ilmastopolitiikan edistämistä, mikä korosti vaikuttamisen tarvetta.

Vaikuttaminen toteutettiin sekä suorana vuoropuheluna että yhteistyövaikuttamisena muiden sijoittajien kanssa. Yhtiöön kohdistettiin myös yhteinen osakkeenomistajien ehdotus. Ehdotus sai 28 prosentin kannatuksen, mikä on poikkeuksellisen korkea ja ennätyksellinen tukitaso ilmastoon liittyvälle ehdotukselle Japanissa.

Vaikuttamisen seurauksena yhtiö julkaisi ensimmäisen Industry Association Review raporttinsa ja sitoutui edistämään avoimempaa ja myönteisempää ilmastopolitiikkaa.

Tapaus on vahva esimerkki siitä, miten sijoittajien yhteistyö ja äänivallan johdonmukainen käyttö voivat yhdessä johtaa konkreettisiin muutoksiin yhtiön toiminnassa ja linjauksissa.

Pääomasijoitukset

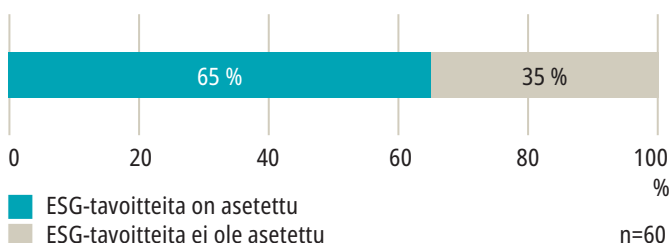
Pääomasijoitukset ovat sijoituksia listamattomiin yhtiöihin. Pääomasijoitusten tuotto kehittyy suurelta osin aktiivisen omistajuuden tuloksena. Pääomasijoittaja on usein enemmistöomistaja kohdeyhtiössä. Omistajaohjaus on näin voimakasta ja se on omistukseen liittyvän arvonluonnin perusta. Yritystä voidaan kehittää tehostamalla liiketoimintaa, investoimalla, avainhenkilöiden rekrytoinnilla,

yrittäjien ja rahoituksellisin keinoin. Vastuullisuusasioiden kehittäminen on luonnollinen osa yrityksen kehittämistä ja arvonnollisuutta.

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 2025 sijoitusneuvostopaikka 98 rahastossa. Isoimmissa rahastosijoituksissa on miltei poikkeuksetta aina sijoitusneuvostopaikka. Osallistuimme vuoden aikana 168 sijoitusneuvoston kokoukseen. Kokouksissa varainhoitajat esittelivät vastuullisuuteen liittyviä kehityshankkeita ja sitä, miten vastuullisuus on integroitu osaksi sijoitus- ja arvonnollisuutta.

Pääomarahastojen asettamat ESG-tavoitteet sijoituksilleen



Rahastojen osuus (% kysymykseen vastanneiden rahastojen lukumäärästä), joissa varainhoitaja on asettanut salkkuyhtiöilleen ESG-tavoitteita. Ei sisällä rahastojen rahastoja. Data perustuu Kevan ulkoistetuille varainhoitajille toteuttamaan kyselyyn.

prosessia. Lisäksi varainhoitajat raportoivat salkkuyhtiöissä toteutetuista tai käynnissä olevista vastuullisuushankkeista ja niiden tuloksista.

Pääomarahastot ovat usein merkittäviä omistajia, mikä antaa niille vahvan roolin hallitustyössä, strategisten tavoitteiden asettamisessa ja vastuullisuuskäytäntöjen ohjaamisessa. Vaikuttamismahdollisuudet vaihtelevat kuitenkin rahastoittain.

Varainhoitajille toteutetun kyselyn mukaan 65 prosenttia Kevan pääomarahastoista on asettanut kestävyystavoitteita salkkuyrityksilleen, ja tavoitteet kattavat pääsääntöisesti suuren osan rahastojen omistamista yrityksistä. Vastausten perusteella lähes 600 tavoitetta on asetettu yli 300 yritykselle. Yli puolet tavoitteista kohdistuu eurooppalaisiin yrityksiin, mutta merkittävä osuus on asetettu myös pohjoisamerikkalaisille yrityksille. Tavoitteet painottuvat erityisesti ympäristöteemoihin ja ennen kaikkea päästöjen vähentämiseen.

CASE: Läpileikkaava lähestymistapa ilmasto-, vesi- ja luontoriskeihin

Eräs pääomavarainhoitajamme on laajentanut viime vuosina ilmasto- ja luontoriskeihin sekä edistynyt niiden saralla merkittävästi. Varainhoitaja on yksi Taskforce for Nature-related Financial Disclosures -viitekehyksen (TNFD) varhaisista omaksujista, minkä lisäksi se on linjannut ilmastostrategiansa Science Based Targets -aloitteen kanssa varmistukseksi, että heidän toimensa ovat uusimman ilmastotieteen mukaisia. Tuoreimpana avauksena on kehitetty vesivastuullisuutta koskeva opas.

Nämä teemat nivoutuvat toisiinsa varainhoitajan tukiessa salkkuyrityksiä niitä koskevien riskien ja mahdollisuuksien hallinnassa. Konkreettisenä esimerkkinä toimii eräs salkkuun kuuluva elintarvikeyritys, joka on hiljattain toteuttanut fyysisten ilmatoriskien arvioinnin. Arvioinnissa tarkasteltiin ilmastonmuutoksen vaikutuksia erityisen alttiisiin raaka-aineisiin, ja se havainnollistaa samalla ilmastonmuutoksen tiiviitä kytköksiä luonnon monimuotoisuuteen sekä vesiriskeihin.

Riskien hallitsemiseksi yritys hajauttaa raaka-aineiden hankinta-alueita ja tekee yhteistyötä korkeita ympäristöstandardeja noudattavien toimittajien kanssa. Keskeisinä toimina yritys tukee raaka-ainetoimittajien siirtymistä kestävämpiin menetelmiin, kuten peltometsäviljelyyn, suorakylvöön sekä vuoroviljelyyn ja auttaa heitä sopeutumaan ilmastonmuutokseen muun muassa hyödyntämällä kuivuutta paremmin kestäviä lajikkeita sekä hallittua vedenottoa. Tekemällä tiivistä yhteistyötä toimittajiensa kanssa yritys pyrkii hallitsemaan mahdollisia riskejä tehokkaasti sekä edistämään kestävämpää ruokajärjestelmää.

CASE: Vastuullisempaa tekoölyn käyttöä

Teknologiayrityksiin erikoistuva pääomavarainhoitajamme tukee salkkuyrityksiään vastuullisuudessa tarjoamalla niille räätälöityjä suosituksia sekä pääsyn keskeisiin resursseihin ja asiantuntijaosaamiseen.

Yksi salkkuun kuuluvista yrityksistä kehittää tekoölypohjaisia ratkaisuja markkinoinnin ammattilaisille. Sijoitushetkellä yrityksellä oli perustason työkalut sisällön moderoinnille, mutta viralliset tekoölyratkaisujen vastuullista kehitystä koskevat ohjaukset puuttuivat. Varainhoitajamme tuella yritys on sittemmin rakentanut alan johtavat eettisen tekoölyn toimintamallit. Sisäinen eettinen

toimikunta arvioi mallien tarkkuutta, vääristymiä ja vastuullista käyttöä. Kaikkien uusien tekoölymallien on käytävä sisäinen arviointi läpi ja tulla hyväksytyksi ennen käyttöönottoa.

Tämän lisäksi yritys on päivittänyt käyttöehtojaan, jakaa käyttäjilleen tekoölylukutaitoa tukevia materiaaleja ja on tehnyt kanavan, jonka kautta käyttäjät voivat raportoida mahdollisia puutteita tai väärinkäytöksiä. Yritys on vahvistanut toimiltaan vastuullisia tekoölykäytänteitä ja osoittanut ajatusjohtajuutta alallaan.

CASE: Vastuullisuustavoitteisiin sidottu laina tukemassa kestäviä terveydenhuoltopalveluita

Aasiaan ja Tyynenmeren alueelle sijoittava pääomavarainhoitajamme on tehnyt tiivistä yhteistyötä lääketieteelliseen kuvantamiseen erikoistuneen salkkuyrityksen kanssa kattavan vastuullisuusstrategian kehittämisessä ja strategian kommunikoinnissa pankeille. Strategia loi vahvan pohjan ESG-mittareille, jotka myöhemmin sisällytettiin osaksi yrityksen vastuullisuustavoitteisiin sidottua lainaa. Mittarit koskevat muun muassa päästövähennyssuunnitelmia, koulutusohjelmia työntekijöille sekä kyberturvallisuutta. Yrityksen työ vastuullisuuteen sidottujen mittareiden saavuttamiseksi osoittaa sen sitoutumista vastuullisuuteen, ja tavoitteiden täytyessä lainamarginaali alenee.

Lainasopimuksen jälkeen varainhoitajamme on säilyttänyt aktiivisen roolinsa ja avustanut yritystä vastikään perustetun ESG-komitean työskentelyn järjestämisessä sekä kyvykkyyksien rakentamisessa. Komitea valvoo kestävyysstrategian integrointia ja monitoroi kehitystä suhteessa asetettuihin tavoitteisiin.

Yrityslainasijoitukset

Yrityslainasijoittajalla vaikuttamisen keinot ovat erilaisia kuin osakesijoittajilla, koska velkasijoittaja ei omista yhtiötä eikä äänestä yhtiökokouksissa. Yrityslainasijoittajan vaikutusmahdollisuudet painottuvat sijoitusta edeltäviin kysymyksiin, vaatimuksiin ja lainaehdoista käytäviin neuvotteluihin sekä sijoituksen aikaiseen vuoropuheluun. Lisäksi yhtiön jälle-rahoitustilanteet tarjoavat mahdollisen vaikuttamishetken. Vaikka velkasijoittajalla ei ole äänivaltaa, rahoituksen hinta ja saatavuus ovat merkittäviä vaikutuskeinoja.

Suorat yrityslainasijoitukset

Suorissa yrityslainasijoituksissa arvioimme yhtiöiden vastuullisuutta toimialasta riippuvien arviointikriteerien osana. Tiedon lähteenä käytämme mm. ESG-palveluntarjoajan ja arvopaperivälitysyritysten tuottamia tutkimusraportteja, yhtiöiden omia raportteja ja muita julkaisuja. Sijoittajille suunnatuissa tilaisuuksissa ja materiaaleissa on lähes aina ESG-osio, ja poikkeuksetta keskustelemme yritysjohton kanssa vastuullisuudesta tapaa- misissa. Tapaamme yrityksiä yleisimmin lainojen liikkeeseenlaskujen yhteydessä. Osa yhtiöistä tapaa sijoittajia aktiivisesti myös laina-emissioiden ulkopuolella pitääkseen sijoittajat ajan tasalla yhtiöstä mahdollisten tulevien emis- sioiden varalta. Tapasimme vuoden 2025 aikana noin 65 yhtiötä.

Ulkoistetut yrityslainasijoitukset

Varainhoitajille tehdyn kyselyn perusteella Kevan yrityslainavarainhoitajista 62 prosentilla on omistajaohjauksen periaatteet. Yli kahdessa kolmasosassa Kevan yrityslainarahastoista (73 %) vaikuttaminen on osa toimintaa, erityisesti eurooppalaisissa rahastoissa. Vaikuttami- nen toteutuu pääosin tavoitteellisina keskus- teluina yritysten asiantuntijoiden ja johdon kanssa, ja myös yhteistyö muiden sijoittajien kanssa on yleistä. Lähes puolet rahastoista kommunikoi myös hallituksen jäsenten kanssa. Vastuu vaikuttamisesta on käytännössä aina salkunhoidolla ja analytikoilla. Varainhoitajat kertovat, että vaikuttamisen epäonnistuessa, yleisin eskaloitikeino on divestointi.

Vuoden 2025 aikana varainhoitajilla oli vaikuttamisprosesseja käynnissä 35 yrityksessä. Vajaassa puolessa tapauksista vaikuttamisen tavoitteet saavutettiin vuoden aikana, mutta osassa työ jatkui. Noin joka kymmenennessä tapauksessa puhutaan 3–5 vuoden prosessista. Neljässä salkkuyrityksessä vaikuttamisen tavoit- tetta ei saavutettu.

Salkussa on aika ajoin myös osakeomistuksia velkajärjestelyjen lopputulemana. Vuoden aikana salkun ulkoiset varainhoitajat äänestivät 84 ehdotuksesta yhteensä 7 yhtiökokouksessa, mikä tarkoitti 88 prosentin osallistumisastetta.

Salkun varainhoitajat kuuluvat monipuolisesti useisiin eri sijoittajayhteistyöaloitteisiin. YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet on alle- kirjoittanut yli 80 prosenttia varainhoitajista.

CASE: Laajennushankkeessa yhteistyötä paikallisyhteisöjen kanssa

Yhdysvaltalaisiin yrityslainoihin sijoittava varainhoitaja kävi aktiivista vuoropuhelua Kanadassa Baffinin saarella toimivan salkkuyhtiön kanssa liittyen sen strategisesti tärkeään laajennusprojektiin. Salkkuyhtiön rautamalmiesiintymät kuuluvat maailman suurimpiin ja korkealaatuisimpiin, ja korkean pitoisuuden malmi tukee terästeollisuuden vähähiilistymistä vähentämällä päästöjä teräksenvalmistuksessa.

Laajennushankkeen hyväksyntä edellyttää laajaa yhteistyötä paikallisyhteisöjen – erityisesti Inuit-yhteisöjen – sekä Kanadan liittovaltion viranomaisten kanssa. Vuoden 2025 aikana varainhoitaja kävi aktiivista vuoropuhelua yhtiön hallituksen ja johdon kanssa korostaakseen sidosryhmäyhteistyön merkitystä ja tarvetta avoimelle vuorovaikutukselle paikallisten kanssa.

Yhtiö vahvisti yhteisöyhteistyötään muun muassa kartoittamalla uskonnollisia kohteita, metsästysalueita ja suojelualueita, jotta laajennusprojektin vaikutukset voitaisiin tunnistaa ja minimoida. Toimenpiteet ovat lisänneet paikallista hyväksyntää ja tukenet yhtiön “we are listening” -lupausta.

Vaikuttamisen seurauksena yhtiö on aiempaa luottavaisempi hankkeen etenemisen suhteen, ja varainhoitajan vuoropuhelu on osaltaan tukenut rakentavan sidosryhmäyhteistyön vahvistumista.

CASE: Läpinäkyvyyttä ihmisoikeuskäytäntöjä korjaamalla

Kehittyvien maiden yrityslainoihin sijoittava varainhoitaja kävi vuoropuhelua salkkuyhtiön kanssa Amnesty Internationalin raportin nostettua

esiin huolia sen vähittäiskauppatoimintojen työoloista. Tapaamisten tavoitteena oli saada päivitys auditointien etenemisestä ja ohjata yhtiötä vahvistamaan ihmisoikeuskäytäntöjään.

Keskustelujen jälkeen salkkuyhtiö on edennyt useissa keskeisissä korjaavissa toimissa. Yhtiö nimesi uuden ulkopuolisen auditoijan lisäämään tarkastusten riippumattomuutta ja laajensi työolojen valvontaa ottamalla käyttöön keskitetyt työaikaseurantajärjestelmät. Samalla työntekijöiden asumisolosuhteita parannettiin siirroilla pois puutteellisista majoituksista.

Henkilöstön osaamista vahvistetaan YK:n Global Compact -periaatteisiin perustuvalla koulutuksella, ja kolmansien osapuolten työntekijöitä siirretään yhtiön omiksi työntekijöiksi työoikeudellisen turvan parantamiseksi. Lisäksi yhtiö on vahvistanut toimitusketjunsä due diligence -käytäntöjä ja laajentanut eettisen ilmoituskanavan kieli- valikoimaa, jotta epäkohtien raportointi olisi helpommin saavutettavissa.

Toimenpiteet ovat lisänneet läpinäkyvyyttä ja osoittavat, että yhtiö on ryhtynyt vastaamaan esiin nousseisiin huoliin. Varainhoitaja jatkaa kehityksen seurantaan varmistaakseen, että korjaavat toimet etenevät suunnitellusti.

Private credit -rahastot

Kestävyystavoitteiden asettaminen on private credit -varainhoitajilla vielä melko harvinaista. Kevan sijoituksista kahdessa private credit -rahastossa kestävyystavoitteita on asetettu yhteensä 11 yritykselle.

Suorat kiinteistösijoitukset

Suorissa kiinteistösijoituksissa Keva on pääosin ainoa tai enemmistöomistaja, ja omaa siten suoraviivaisen mahdollisuuden vaikuttaa sijoituskohteisiin.

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

Ympäristövastuun keskiössä on kiinteistöjen energiankäytöstä aiheutuvien ilmasto-vaikutusten minimointi: Kevan suorien kiinteistösijoitusten energiankäyttö aiheutti yhden kahdestuhannesosan koko Suomen kasvihuonekaasupäästöistä vielä vuonna 2018. Kevan tavoitteena oli puolittaa nämä kiinteistöjen energiankäytöstä aiheutuvat hiilidioksidipäästöt vuoteen 2025 mennessä ja nollata ne vuoteen 2030 mennessä. Hiilineutraaliustavoite toteutetaan vuonna 2020 allekirjoitetun Green Building Councilin (GBC) Net Zero Carbon Buildings Commitment -sitoumuksen sisältöjen mukaisesti.

Energiankäytön hiilineutraaliustavoite vaatii ison määrän käytännön toimenpiteitä. Toimenpideohjelmassa on kolme kärkeä:

- kiinteistöjen energiatehokkuuden parantaminen 20 %:lla 2030 mennessä
- oman kiinteistökohtaisen energiantuotannon kasvattaminen 10 % osuuteen kiinteistöjen kokonaiskulutuksesta 2030 mennessä
- aktiiviset toimet ulkoa ostetun energian vähähiilisyden parissa.

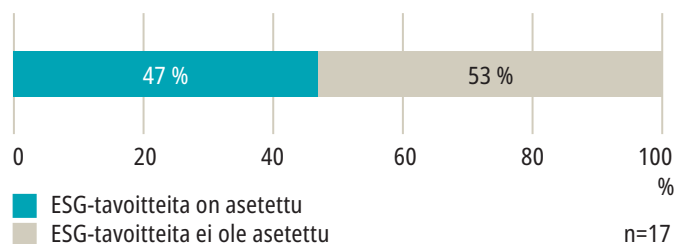
Tuloksia näistä on kerrottu TCFD-osuudessa.

Kiinteistörahastosijoitukset

Kevan salkussa olevat kiinteistörahastot omistavat miltei poikkeuksetta koko kiinteistökohteen, jolloin varainhoitajien vaikuttamismahdollisuus kohteissa on suoraviivaista. Kiinteistörahastoissa vaikuttaminen on konkreettista ja suoraa, koska salkussa olevat kohteet ovat fyysisiä ja operatiivisesti muokattavissa. Lähes puolelle (47 %) Kevan kiinteistörahastoja on asetettu ESG-tavoitteita ja ne koskevat käytännössä aina koko kiinteistösalkkua. Yleisimpänä vaikuttamisen teemana on ympäristöasiat, kuten päästöt ja energianhallinta.

Kevalla oli viime vuonna sijoitusneuvosto-paikka 32 rahastossa ja osallistuimme noin 65:een sijoitusneuvoston kokoukseen. Sijoitusneuvostojen lisäksi varainhoitajia tavataan säännöllisesti ja näissä tapaamisissa keskustellaan myös vastuullisuusteemoista. Vuonna 2025 tapaamisia oli 50.

Kiinteistörahastojen asettamat ESG-tavoitteet sijoituksilleen



Rahastojen osuus (% kysymykseen vastanneiden rahastojen lukumäärästä), joissa varainhoitaja on asettanut salkkuyhtiöilleen ESG-tavoitteita. Ei sisällä rahastojen rahastoja. Data perustuu Kevan ulkoistetuille varainhoitajille toteuttamaan kyselyyn.

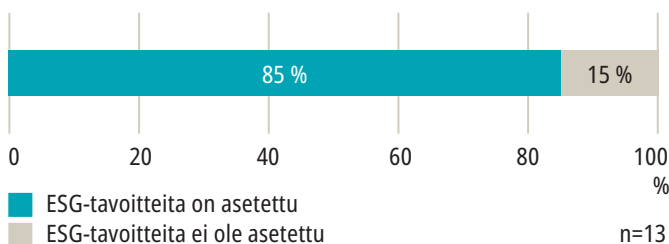
Infrasijoitukset

Infrastruktuurirahastoilla on vahva vaikutusvalta sijoituskohteisiin, sillä ne toimivat yleensä merkittävinä omistajina ja osallistuvat tiiviisti hallitustyöhön. Pitkän omistushorisontin ansiosta ne voivat ohjata strategiaa, kehityshankkeita ja operatiivisia parannuksia erityisesti energia, ympäristö ja turvallisuuskysymyksissä.

Valtaosa (85 %) Kevan infrarahastoista on asettanut ESG-tavoitteita salkun sijoituskohteille. Yhteensä 89 tavoitetta on asetettu 66 yritykselle.

Suosituimpana teemana on kasvihuonekaasupäästöt. Osa rahastoista asettaa systemaattisesti samat tavoitteet kaikille salkkuyrityksilleen, kun taas osa asettaa yrityskohtaisesti erilaisia tavoitteita.

Infrastruktuurirahastojen asettamat ESG-tavoitteet sijoituksilleen



Rahastojen osuus (% kysymykseen vastanneiden rahastojen lukumäärästä), joissa varainhoitaja on asettanut salkkuyhtiöilleen ESG-tavoitteita. Ei sisällä rahastojen rahastoja. Data perustuu Kevan ulkoistetuille varainhoitajille toteuttamaan kyselyyn.

Vuonna 2025 suorissa osake- ja yrityslainasijoituksissa ei havaittu yhtään Global Compact -normirikkomusta.

Viime vuonna sijoitusneuvostopaikka oli 15 rahastossa ja osallistuimme 20:een sijoitusneuvoston kokoukseen. Sijoitusneuvostojen lisäksi varainhoitajia tavattiin useita kertoja vuoden aikana ja näissäkin keskusteluissa nostettiin vastuullisuusnäkökulmia esiin.

Kansainvälisten normien seuranta

Seuraamme kansainvälisten normien toteutumista sijoituskohteissamme. Suorissa osake- ja yrityslainasijoituksissa sovellamme normipohjaista seulontaa sekä salkussa oleviin yhtiöihin että salkkuun tuleviin yhtiöihin. Jos rikkeitä havaitaan, ensisijainen tavoite on pyrkiä vaikuttamalla korjaamaan tilanne. Vuoden 2025 aikana ei havaittu yhtään Global Compact -normirikkomusta suorissa osake- ja yrityslainasijoituksissa.

Yhteistyövaikuttaminen

Keva tekee yhteistyötä muiden sijoittajien kanssa valituissa projekteissa ilmastonmuutoksen torjumiseksi.

CDP Non-Disclosure Campaign

CDP Non-Disclosure Campaign -projektissa Keva pyytää yrityksiä raportoimaan ympäristövaikutuksistaan ilmaston, veden ja metsien käytön osalta.

Vuoden 2025 kampanjaa tuki 223 sijoittajaa, jotka edustivat 23 biljoonaa Yhdysvaltain dollarin sijoitusvarallisuutta. Raportointipyyntö kohdistettiin 1 314 yritykseen, joista 132 yritystä aloitti ympäristövaikutusten raportoinnin sijoittajien vuorovaikutuksen jälkeen.

Kun sijoittajat pyysivät CDP:n kampanjan kautta raportointia, yritysten todennäköisyys raportoida kasvoi: ilmastoteemoissa 2,4-kertaiseksi, metsäteemoissa 2,9-kertaiseksi ja vesiteemoissa 2,1-kertaiseksi verrattuna verrokki-ryhmään.

Latinalaisessa Amerikassa CDP:n kampanja tuotti vahvoja tuloksia: siihen osallistuneet yritykset olivat lähes neljä kertaa todennäköisempiä raportoimaan, ja raportointi lisääntyi selvästi sekä ilmasto- että vesiteemoissa.

Kampanjan vaikutus korostui toimialoilla, joilla ympäristöriskit ovat liiketoiminnan kannalta keskeisiä. Energia-, materiaali- ja liikenne-sektoreilla raportointi vahvistui. Näillä toimialoilla yhtiöt raportoivat vuonna 2025 4–5 kertaa todennäköisemmin silloin, kun ne olivat CDP:n NDC-kampanjan kohteena.

Vuonna 2025 vesi nousi laajasti esiin uutena tai vahvistuvana raportointiteemana eri toimialoilla. Samalla myös metsä- ja luontoteemat alkoivat yhä useammin täydentää ilmasto-raportointia.

Climate Action 100+

Climate Action 100+ -projektin tukijana Keva kannustaa 169 merkittävää yhtiötä maailmanlaajuisesti vähentämään päästöjään Pariisin ilmastopimuksen tavoitteiden mukaisesti.

Vuonna 2025 projektissa oli mukana yli 600 sijoittajaa ja vuosittaisessa arvioinnissa 164 kohdeyhtiötä, joista:

- 80 % on asettanut nettonollatavoitteen (Scope 1 ja 2) viimeistään vuoteen 2050 mennessä
- 91 % ilmatoriskit ovat hallituksen vastuulla ja valvonnan alla
- 81 % on julkisesti sitoutunut raportoimaan ilmastovaikutuksista kansainvälisten raportointistandardien (TCFD, ISSB) mukaisesti
- 67 % kohdeyhtiöistä on pystynyt vähentämään päästöintensiteettiään viimeisten kolmen vuoden aikana.

Hiilineutraaliuteen tähtääviä strategioita koskeva raportointi on parantunut, mutta erityisesti yritysten pääoman kohdentamisesta tarvittaisiin lisätietoja.

Eurooppalaiset yhtiöt ovat edelläkävijöitä ilmastolaskennassa ja tilintarkastuksessa sekä ilmastolobbauksen läpinäkyvydessä, ja ne vastaavat merkittävästä osasta oikeudenmukaiseen siirtymään liittyvää kehitystä. Aasiassa useat yhtiöt ovat vahvistaneet hallitustason

ilmastovastuuta ja raportoineet yhä konkreettisempia, ajallisesti määriteltyjä toimia osana päästövähennysstrategioitaan. Latinalaisessa Amerikassa kaikki CA100+-yhtiöt ovat asettaneet keskipitkän aikavälin päästövähennystavoitteet.

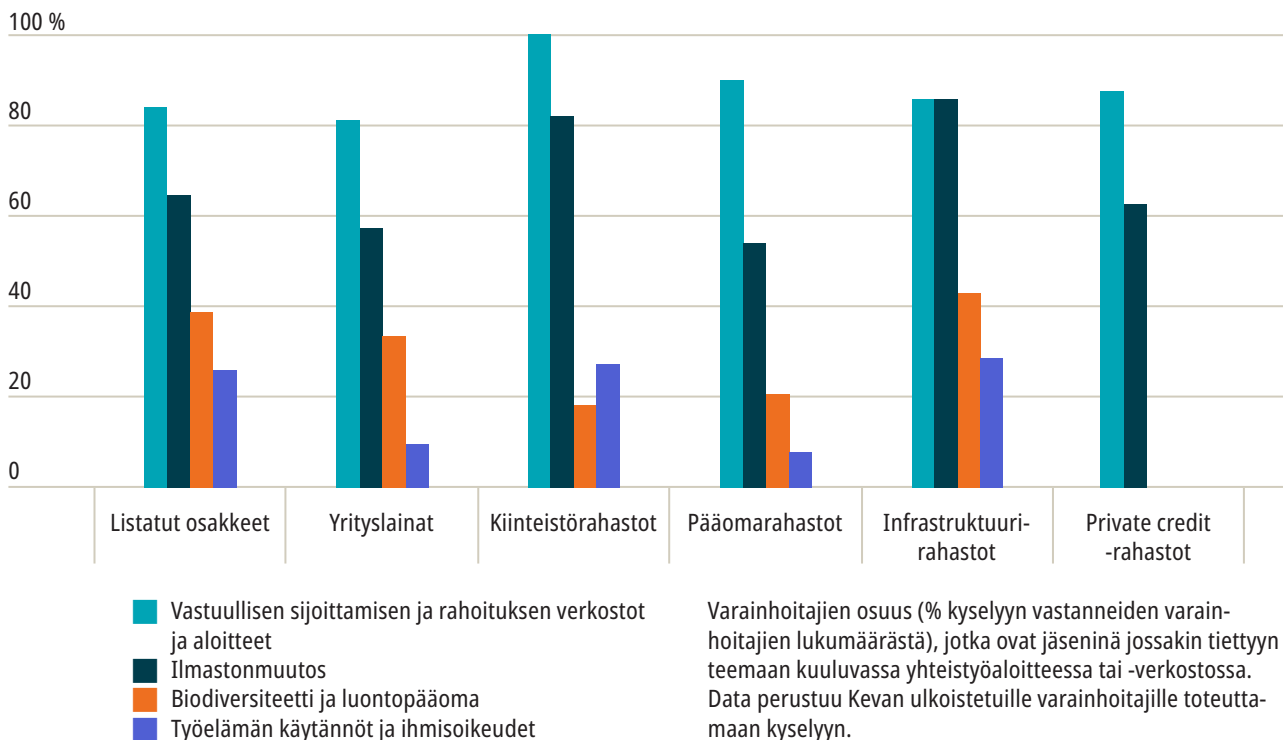
IIGCC

IIGCC on Euroopan johtava sijoittajien verkosto, joka keskittyy ilmastonmuutokseen. Siihen kuuluu yli 400 jäsentä (pääasiassa eläke-rahastoja ja varainhoitajia), jotka hallinnoivat yhteensä noin 65 biljoonan euron varallisuutta. Järjestön tavoitteena on ohjata pääomia kohti nettonollapäästöistä ja ilmastonkestävää taloutta.

Varainhoitajamme osallistuvat myös erilaisiin vaikuttamisprojekteihin ja -aloitteisiin.

Net Zero Investment Framework on laajasti käytetty sijoittajien nettonollakehikko. Sen periaatteita soveltavat ja edistävät sadat institutionaaliset sijoittajat, jotka edustavat kymmeniä biljoonia Yhdysvaltain dollareita hallinnoitavaa

Varainhoitajien jäsenyydet aloitteissa teemoittain



varallisuutta. Vuonna 2025 NZIF 2.0:n käyttö vakiintui entisestään osaksi sijoittajien käytännön sijoitus- ja omistajaohjaustyötä.

Vuoden 2025 lopussa IIGCC saattoi päätökseen nelivuotisen metsäkatoaloitteensa (FSDA), minkä tuloksena kaikki aloitteen sijoittajajäsenet loivat ja julkaisivat omat metsäkato-politiikkansa. Työ jatkuu vuonna 2026.

Lisäksi sijoittajat alkoivat vuonna 2025 mitata salkkujensa kestävyyttä sään ääri-ilmiöitä vastaan. Climate Resilience Investment Framework (CRIF) otettiin käyttöön laajasti, ja se mahdollisti ilmastonmuutoksen aiheuttamien fyysisten vahinkojen taloudellisen mallintamisen sijoitussalkuissa.

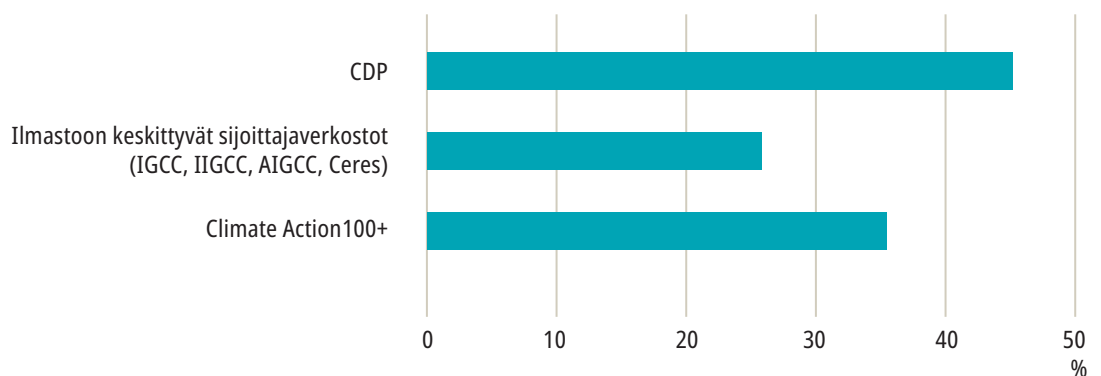
Sijoittajien yhteiskirje valtioille

Keva on vuodesta 2017 lähtien vaikuttanut valtioihin ilmastonmuutoksen hillitsemiseksi sijoittajien yhteiskirjeen (Global Investor Statement to Governments on the Climate Crisis) avulla. Kampanja on järjestetty lähes vuosittain ja Keva on osallistunut siihen systemaattisesti. Vuonna 2025 kampanjaa ei toteutettu.

Varainhoitajien vaikuttamistoimet

Varainhoitajamme ovat myös jäseninä erilaisissa vastuullisuusteemoihin liittyvissä verkostoissa ja aloitteissa. Vuosikyselyn tulosten perusteella tyypillisimmin näitä ovat vastuullisen sijoittamisen ja rahoituksen verkostot sekä ilmastonmuutokseen, biodiversiteettiin ja ihmisoikeuksiin liittyvät aloitteet.

Listattujen osakkeiden varainhoitajien jäsenyydet Kevan valitsemissa ilmastoaloitteissa



Listattujen osakkeiden varainhoitajien osuus (% kyselyyn vastanneiden varainhoitajien lukumäärästä), jotka ovat jäseninä Kevan valitsemissa ilmastoaloitteissa. Data perustuu Kevan ulkoistetuille varainhoitajille toteuttamaan kyselyyn.

Ilmastonmuutoksen riskit ja mahdollisuudet TCFD:n mukaisesti

Strategia

Keva on kansainvälisesti hajauttavana sijoittajana aina osa globaalia taloutta, ja kantaa siten myös ilmastonmuutokseen liittyen altistumansa mukaisia riskejä ja mahdollisuuksia. Hallitsematon ilmastonmuutos aiheuttaa tieteellisen tarkastelun perusteella merkittäviä riskejä pitkän aikavälin globaalille talouskasvulle ja sitä myötä myös Kevan sijoitustoiminnan onnistumiselle. Keva tukee vahvasti Pariisin ilmastopöytäkirjan tavoitetta rajoittaa maapallon keskilämpötilan nousu selvästi alle kahteen asteeseen esiteolliseen aikaan verrattuna ja pyrkiä toimiin, joilla lämpeneminen saataisiin rajattua alle 1,5 asteen.

Keva näkee ilmastonmuutoksen vaikutusten tuovan pitkällä aikavälillä sekä sijoitusmahdollisuuksia että sijoitusriskejä, jotka liittyvät yritysten ja toimialojen liiketoimintaedellytyksiin. Kevan sijoitukset on hajautettu maantieteellisesti eri omaisuuslajeihin ja toimialoihin.

Sijoituskohteina oleviin yrityksiin ilmastonmuutoksen taloudellinen vaikutus voi kohdistua hyvin monella tavalla ja lisäksi yhtiöön tai toimialaan voi samanaikaisesti kohdistua sekä positiivisia että negatiivisia vaikutuksia. Kustannusten, liikevaihdon ja taseen arvostuksen muutosten lisäksi vaikutus voi kohdistua yrityksen lainarahoituksen hintaan ja saatavuuteen. Erityisen merkittävä vaikutus yritysten liiketoimintaedellytyksiin tulee sääntelyn kautta.

Ilmastoskenaariomallinnus

Käytämme Kevassa tulevaisuuteen suuntautuvaa ilmastoskenaarioanalyysiä arvioidaksemme ilmastoriskejä koko sijoitussalkkumme osalta pitkällä aikavälillä. Kevan käyttämä ilmastoskenaariomalli on tekninen laajennus sijoitustoiminnossa mallinnukseen käytettyyn ALM-simulaatiomalliin. Lähtökohtana on tietyllä ajanhetkellä tehty eteenpäin katsova makrotaloudellinen perusmallinnos ilman ilmastoskenaariokomponenttia.

Ilmastoskenaariomallinnuksessa pyritään selvittämään, miten perusmallinnoksen mukainen tulevaisuudenkuva (talouskasvun, inflaation ja sijoitusluokkien tuottojen suhteen) muuttuisi, kun tehdään määrättyjä oletuksia ilmastonmuutoksen torjuntaan liittyvistä toiminnoista ja mallinnetaan niiden ja itse ilmiön taloudellisia vaikutuksia tarkemmin.

Mallinnuksen perusteella todennäköinen maapallon ilmaston lämpenemisen haarukka pitkällä aikavälillä on luokkaa 2–3 astetta esiteolliseen aikaan verrattuna. Sijoittajan on huomioitava tämä tosiseikka arvioissaan. Tämän vuoksi Kevan käyttämän ilmastomallinnuksen lähtökohtana olevaa makrotaloudellista perusmallinnosta on tarkasteltu tästä näkökulmasta. Tarkastelussa on todettu, että perusmallinnoksen tulkintaa on voitu muuttaa siten, että se itsessään sisältää tämän todennäköisimpänä pidetyn kehityskulun.

Jatkossa perusmallinnoksen sisältöä saatetaan tästä näkökulmasta edelleen muokata vuotuisen päivityksen yhteydessä. Tämä vastaa osaltaan myös tärkeään ja hankalaan kysymykseen siitä, mitä rahoitusmarkkinoilla on jo hinnoiteltu

ilmastoriskien osalta¹. (Tällä hetkellä vaikutuksena on mm. inflaation nousu.) Muutokset perusmallinnuksessa ja sen asemoinnissa suhteessa ilmastoskenaarioihin muuttavat tulosten tulkintaa, koska tulokset ovat tyypiltään ”muutoksia perusmallinnukseen”.

Ilmastoskenaariomallin vuoden 2025 versiossa on viisi skenaariota (kuten 2024). Mallinnuksessa käydään siis läpi viisi vaihtoehtoista tulevaisuutta:

- **Nettonolla** (Net Zero, NZ), jossa tehdään tarpeeksi toimenpiteitä patoamaan lämpeneminen 1,6 asteeseen ja maailma on hiili-neutraali vuoteen 2055 mennessä ja siitä eteenpäin².
- **Nettonolla finanssikriisi** (Net Zero Financial Crisis, NZFC), joka on muutoin sama kuin Nettonolla, mutta rahoitusmarkkinavaikutukset eivät synny pikkuhiljaa, vaan yhtäkkiä ja siten voimakkaampina, kuin pelkkä talouskasvuvaikutus edellyttäisi.
- **Viivästynyt nettonolla** (Delayed Net Zero, DNZ), on tuorein skenaario ja sijoittuu NZ ja Limited Action -skenaarioiden välimaastoon. Skenaariossa päädytään vajaan 2 asteen lämpenemiseen.
- **Rajoitettu toiminta** (Limited Action, LA) muistuttaa eniten reaali maailmassa vallitsevaa tilannetta tällä hetkellä. Tässä

skenaariossa päästöt eivät kasva rajoittamattomasti, mutta eivät myöskään vähene läheskään sitä tahtia, mitä NZ edellyttäisi. Niinpä lämpenemisenkään ei jää lähellekään 1,5 astetta vaan päädytään lähelle 3 astetta. Fyysiset vaikutukset ovat siten jo hyvin merkittäviä tässä skenaariossa.

- **Korkea lämpeneminen** (High Warming, HW), jossa jatketaan ilman erityisiä toimenpiteitä ilmastomuutoksen torjumiseksi ja ilmasto lämpenee lähes 4 astetta.

Ilmastomallinnuksessa perusmallia on laajennettu kahdella ulkoisella mallilla. Ensimmäinen laajennus on empiirinen makrotalousmalli, joka kuvaa mm. talouksien toimintaa, energiantuotantoa ja -kulutusta sekä kansainvälistä kauppaa. Tämän mallin avulla arvioidaan ilmastomuutoksen tuottavuusvaikutuksia (krooninen fyysinen riski) ja erilaisten politiikka-valintojen ja teknologisen kehityksen vaikutuksia (esim. päästöoikeuksien hinnan vaikutukset energian tuotantotapoihin; siirtymäriskit).

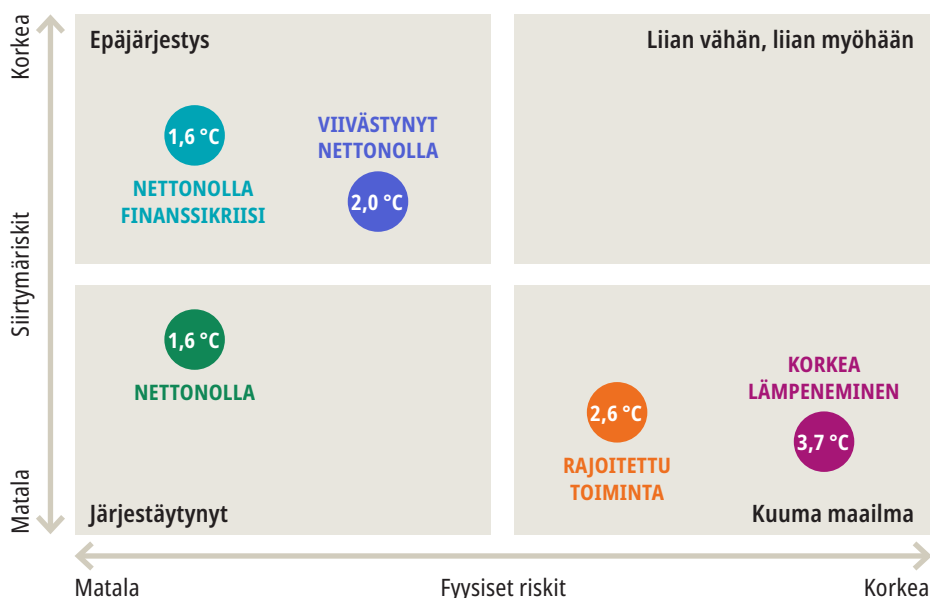
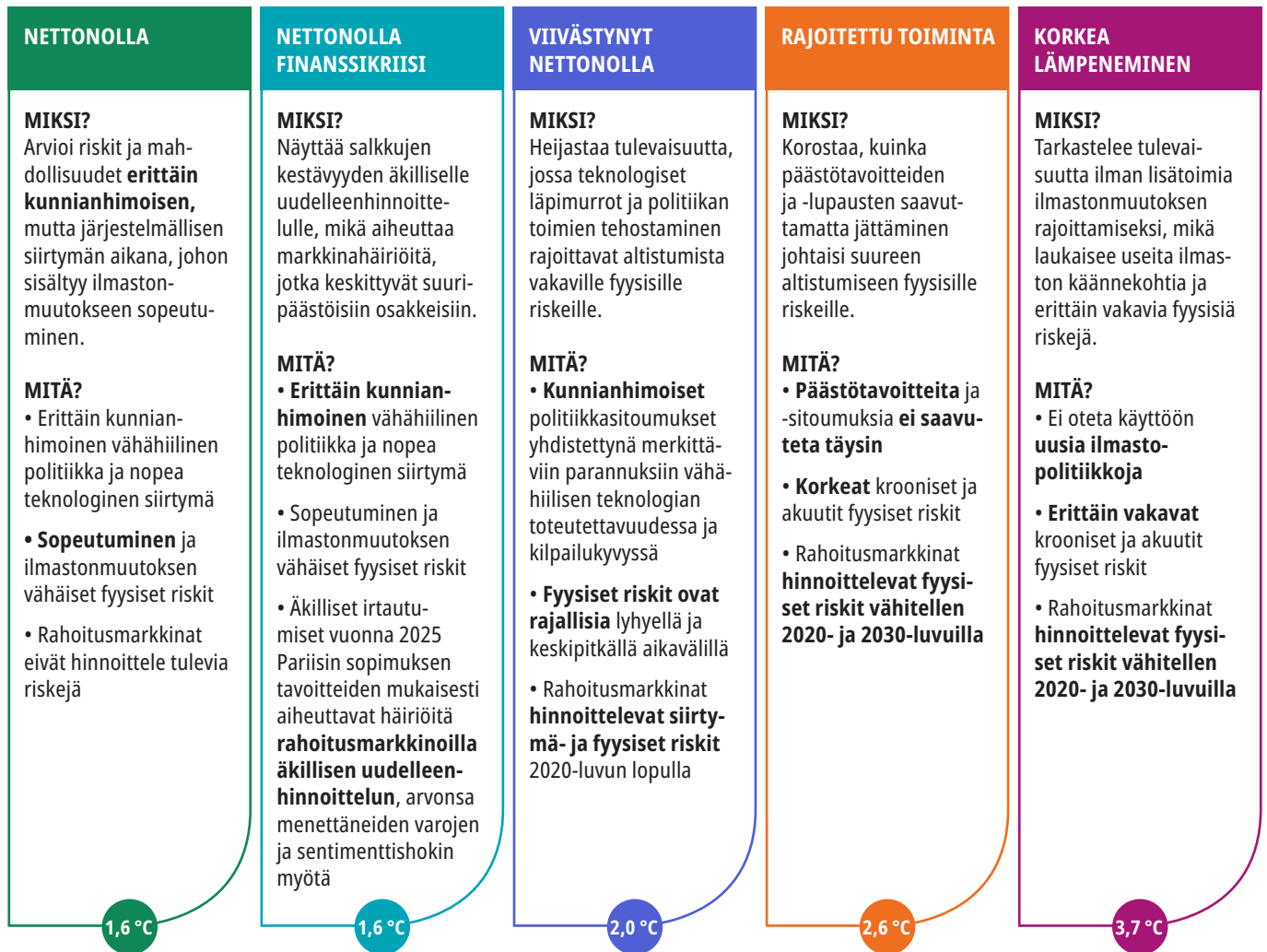
Toinen laajennus on vakuutustekninen malli, joka mallintaa sään ääri-ilmiöiden taloudellisia vaikutuksia (akuutti fyysinen riski). Oheisessa kuvassa on asemoitu ilmastoskenaariot ilmastoriskin eri ulottuvuuksien suhteen. Kun näiden kahden mallin tuottama informaatio yhdistetään perusmallinnoksen sisältämän herkkyyshinformeriaation kanssa (esim. kuinka tietyn maan

¹ Perusmallinnoksen on voitu tutkimusten jälkeen tulkita sisältävän yleisellä tasolla kehityskulkuja, jotka ovat linjassa todennäköisimmän lämpenemishaarukan suhteen huomioiden arviot siitä, minkälaiset kehityskulut ovat markkinatoimijoiden arvioitu konsensus. Varsinaisten ilmastoskenaarioiden tulokset voivat kuitenkin poiketa perusmallinnoksesta merkittävästikin myös 2–3 asteen lämpenemishaarukan sisällä. Syynä on huomattavasti yksityiskohtaisempi mallinnus ja lisäksi erityisesti fyysisen riskin osalta konservatiivisempi käsittely kuin esimerkiksi NGFS-skenaarioissa (Network for Greening

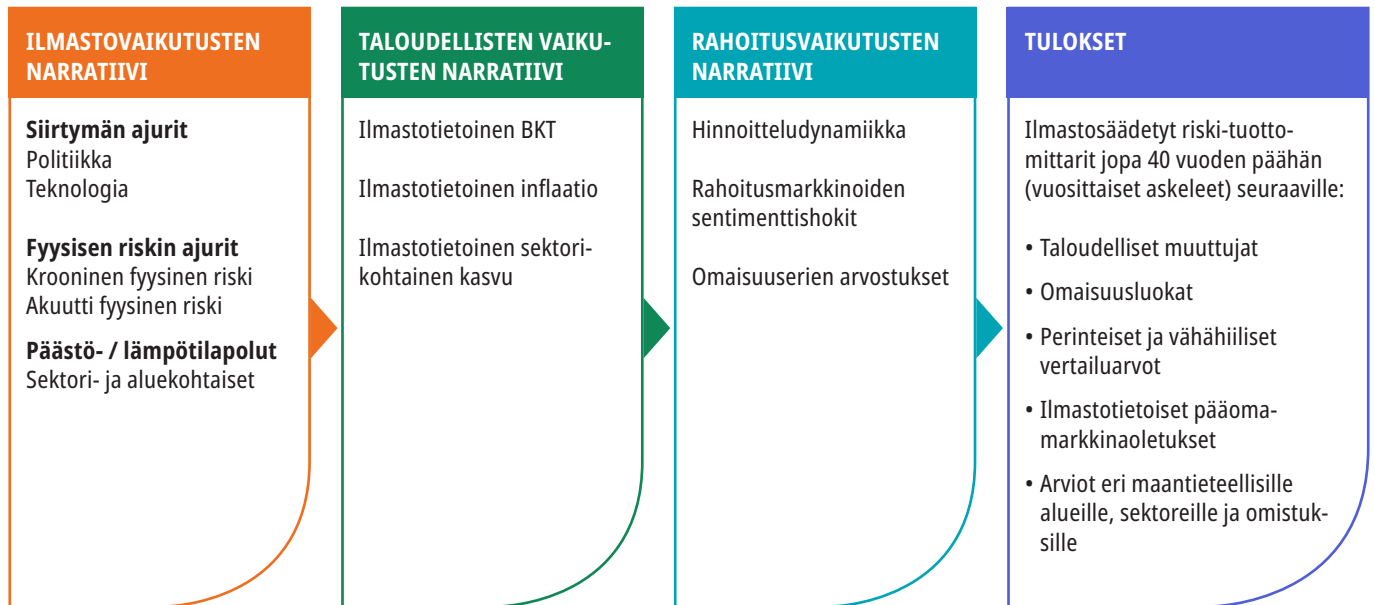
the Financial System -verkosto), joita keskuspankkivetoisesti pankkien osalta käytetään. Tarkempi tulkinta onkin se, että perusmallinnus on Climate Aware siten, että transioriskit ovat linjassa Rajoitettu toiminta -skenaarioiden kanssa ja fyysiset riskit NGFS-skenaarioiden kanssa.

² Tässä on siis jouduttu toteamaan, ettei aiempi kehityskulku eli Nettonolla 2050 mennessä ja sitä myötä lämpenemisen jääminen 1,5 asteeseen ei vaikuta enää mahdolliselta suotuisimmassakaan skenaariossa.

Ilmastoskenaarioiden perusominaisuudet ja sijoittuminen transiitio- ja fyysisten riskien koordinaatistoon



Kaaviokuva Kevan käyttämästä ilmastomallinnuksesta



osaketuotot riippuvat sen BKT-kehityksen muutoksista), saadaan tuloksena ulos ilmastoskenaarion tuottovaikutukset.

Riskienhallinta

Toimintatavat riskien arvioimiseksi ja riskin hallitsemiseksi

Ilmatoriskien arvioimiseksi ja riskin hallitsemiseksi Kevassa käytetään useita eri toimintatapoja:

- Seuraamme rahoitusmarkkinoilla käytettävissä olevien ilmastomittareiden kehitystä ja arvioimme niiden kykyä tunnistaa ilmastonmuutokseen liittyviä riskejä sijoituksissamme. Näistä lisää kohdassa Mittarit ja tavoitteet.
- Rajaamme suorien kiinteistösijoitusten transitioriskiä tavoittelemalla hiilineutraalia energiankäyttöä vuoteen 2030 mennessä. Tästä lisää kohdassa Mittarit ja tavoitteet.

- Vaikutamme päästöjen vähentämiseksi ja kannamme vastuuta salkkuomistuksistamme eri menetelmin eri omaisuusluokissa. Dokumentti [Kevan sijoitustoiminnan periaatteet ilmastonmuutokseen vaikuttamisessa](#) kuvaa näitä periaatteita ja toimintatapoja.
- Seuraamme vuosittaisilla kyselyillä varainhoitajiemme toimintaa heidän vastuullisen sijoittamisen käytännöissään (esim. ilmastomittarit, tavoitteet ja raportointi) sekä heidän äänestyskäyttäytymistään ja vaikuttamistoimiaan. Koska noin 80 % Kevan sijoituksista on ulkoisten varainhoitajien hallinnassa, heidän valintansa ja toimintansa seuraaminen on erityisen tärkeää.
- Teemme yhteistyötä muiden sijoittajien kanssa valituissa projekteissa ilmastonmuutoksen torjumiseksi. Näistä on kerrottu tarkemmin raportin kohdassa Yhteistyövaikuttaminen.

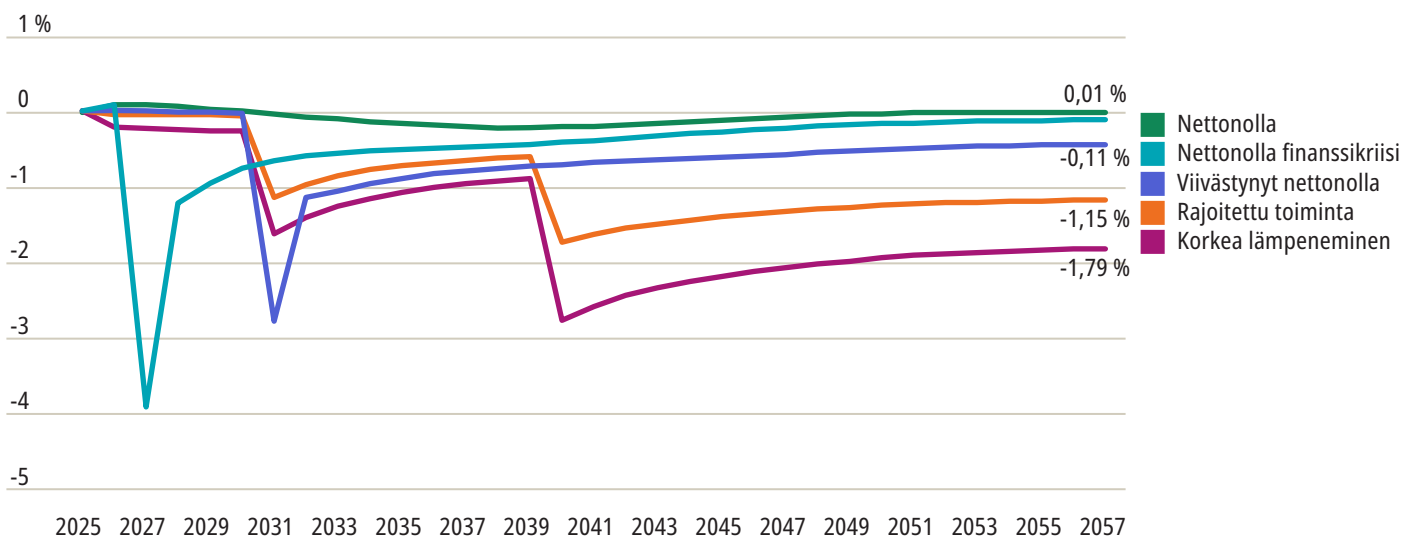
Riskien identifiointi ja arviointi

Mallinnuksen tulokset

Vuoden 2025 lopulla saimme käyttöön tuoreimpaan mallinnukseen perustuvat tulokset, ml. Keva-spesifit tulokset, joissa skenaarioiden sisältö on yhdistetty tietoon Kevan sijoituksista. Tulokset ovat periaatteessa muodoltaan hyvin intuitiivisia, BKT- ja tuotto poikkeamia omaisuusluokittain perusuralta eri ilmastoskenaarioissa. Näennäisen helposti lähestyttävien tulosten takaa löytyy kuitenkin yllä kuvattu monipolvinen mallinnusprosessi. Seuraavaksi käydään läpi keskeisimpiä tuloksia.

Kun yhdistetään kunkin skenaarion sisältö Kevan sijoitusomaisuuden (karkealla tasolla kuvattuun) sisältöön³, saadaan tuloksia jopa koko sijoitusomaisuuden ilmastoriskeistä kumulatiivisen sijoitustuoton suhteen. Näin tarkasteltuina vaikutukset ovat maltillisen negatiivisia todennäköisimmissä skenaarioissa ja sitten hyvin voimakkaan negatiivisia Korkea lämpeneminen -skenaariossa. Sijoitusomaisuuden tasoiset tulokset on esitetty alla olevassa kuvassa. Tuloksia tulkittaessa on huomioitava mm. se, että tässä oletetaan nykyistä allokaatiota ylläpidettävän vuotuisella rebalanssinnilla ja että analyysiä on jouduttu yksinkertaistamaan esimerkiksi johdannaisten osalta.

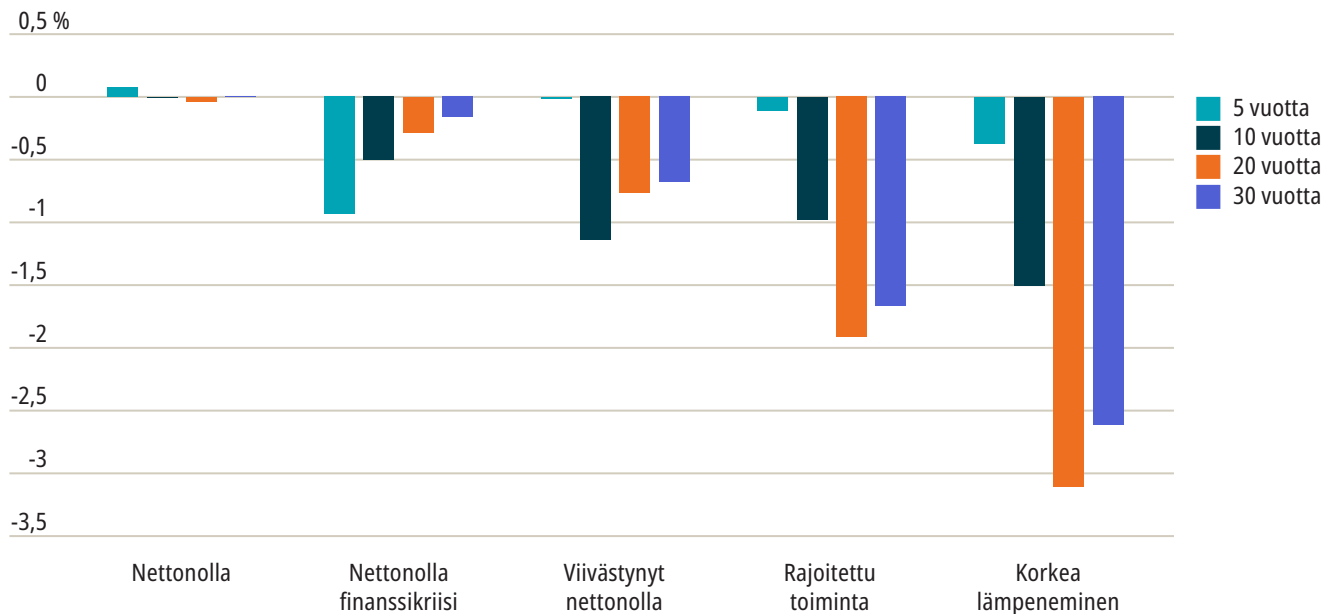
Ilmastoskenaarioiden vaikutukset sijoitusomaisuuden kumulatiiviseen tuottoon p.a.



³ Analyysissä Kevan sijoitusvarallisuutta on kuvattu pääpiirteissään kuten ALM-simulaatioissa muutenkin, tietyin laajennuksin ja rajauksin. ALM-simulaatioissa ei esimerkiksi käsitellä yksittäisiä osake- tai korkoinstrumentteja vaan karkeampia indeksikomponenttien kaltaisia kokonaisuuksia. Tärkein laajennus on osake- ja luottoriski-sijoitusten osalta alue-/sektorijako pelkän aluejaon sijaan sekä

tarkemman geolokaatiodatan hyödyntäminen siten, että jakaumat on tuotettu kahdella tavalla: yritysten toimipaikkatason fyysisten sijaintien perusteella ja toisaalta toimipaikkojen liikeloudellisen merkittävyyden perusteella. Tärkein rajausta on valuuttariskin, erityisesti valuuttajohdannaisten sekä hedgerahastojen rajaaminen analyysin ulkopuolelle.

Ilmastoskenaarioiden tuottovaikutus osakkeisiin p.a. eri horisonteilla



Vaikutukset tuottoihin

Koska osaketyypinen riski muodostaa valtaosan Kevan sijoitusomaisuuden riskeistä, on paikallaan pureutua niihin tarkemmin. Yllä olevassa kuvassa tulokset osoittavat, että ilmastonmuutoksella vaikuttaisi olevan selkeästi systeeminen, talouskasvuun ja siten tuottoihin negatiivisesti vaikuttava komponentti.

Skenaariot ovat hierarkkisessa suhteessa toisiinsa – enemmän lämpenemistä, suurempi vaikutus – mutta Nettonolla finanssikriisi -skenaario erottuu muista. Sen tuloksia tulkittaessa on huomioitava, että merkittävä negatiivinen tulema perustuu vain narratiiviin

eikä siis varsinaiseen ilmastomallinnukseen: Nettonolla-polulle päästään disruptiivisen prosessin kautta, mihin liittyy hyvin negatiivinen markkinoihin vaikuttava sentimenttishokki. Vaikka tämä on toki mahdollista, shokin tarkka muoto ja ajoitus ovat kuitenkin täysin oletuksiin nojaavia⁴. Skenaario kuvaakin lähinnä sitä, että tällä hetkellä Nettonolla-polku ei vaikuta todennäköiseltä ja jotain dramaattista on tapahtuttava, jotta tuon skenaarion edellyttämät politiikkatoimet toteutuisivat.

Alueelliset ja toimialojen väliset erot ovat suuria. Monet kehittyvät maat, kuten Intia, vaikuttavat hyvin haavoittuvaisilta ilmasto-

⁴ Kalibroinnissa on toki tukeuduttu tutkimuskirjallisuuteen markkinoiden tendenssistä ylireagoita fundamenttien muutokseen, mm. Breuss (2010) Financial Market Crisis as a Phenomenon of Stock Market Overshooting: A Theoretical Analysis. Australian Economic

Quarterly, 1/2010 ja Angeletos, G-M., Huo, Z. & Sastry K. (2020, June) Imperfect Macroeconomic Expectations: Evidence and Theory. NBER Working Paper 27308.

riskille, erityisesti BKT-kasvun osalta. Toisaalta tuottovaikutusten tasolla kehittyneet ja kehittyvät maat näyttävät kokonaisuuksien tasolla varsin samanlaisilta. Tämä johtuu osittain siitä, että Kiina on iso osa kehittyvien maiden kokonaisuutta ja mallinnuksessa suhteellinen voittaja-transitoriskien suhteen. Lisäksi Yhdysvaltain osakkeet ovat korkean arvostustason vuoksi haavoittuvaisia ilmastoskenaarioiden osoittamalle kasvun hidastumiselle.

Lisäksi suoranaisten sijoitusvarallisuutta koskevien johtopäätösten tekoa hankaloittaa se, että monin paikoin on vielä epäselvyyttä siitä, kohdentuuko vaikkapa jollekin alueelle projisoitu fyysisen tai transitoriskin toteuma oikein salkkuumme.

Vuoden 2025 mallinnuksessa otettiin käyttöön tarkempaa toimipaikkatasoista geolokaatio-dataa Kevan salkun yrityksistä. Mallinnus onkin tehty oikeastaan kahteen kertaan:

1) perustuen tietoon yritysten toimipaikkojen fyysisestä sijainnista ja toimipaikan merkittävyydestä mm. tuotannolle (ns. asset share) ja

2) tietoon, jossa arvioidaan toimipaikan merkittävyyttä liiketoiminnalle (ns. output share). Koko salkun tasolla nämä kaksi lähestymistapaa tuottavat kuitenkin hyvin samanlaiset tulokset.

Ilmastoskenaarion tulosten taustalla on monipolvinen mallinnusprosessi.

Sektorikohtaisia tuloksia tarkasteltaessa havaitaan, että esim. Viivästynyt nettonolla -skenaariossa Kevan osakesalkusta n. 4 prosenttia on kaikkein alttiimpiin sektori-alue-alakokonaisuuksiin sijoitettuna (tässäkin eri versiot geolokaatiodatasta eivät tuota merkittäviä eroja tuloksissa). Rajoitettu toiminta -skenaariossa tämä osuus kasvaa n. 30 prosenttiin ja Korkea lämpeneminen -skenaariossa jo yli 40 prosenttiin, johtuen korkean lämpenemisen skenaarioissa kasvavista negatiivisista yleisistä tuottavuusvaikutuksista (ouput share -osuudet ovat hieman pienempiä kuin asset share -luokittelulla).

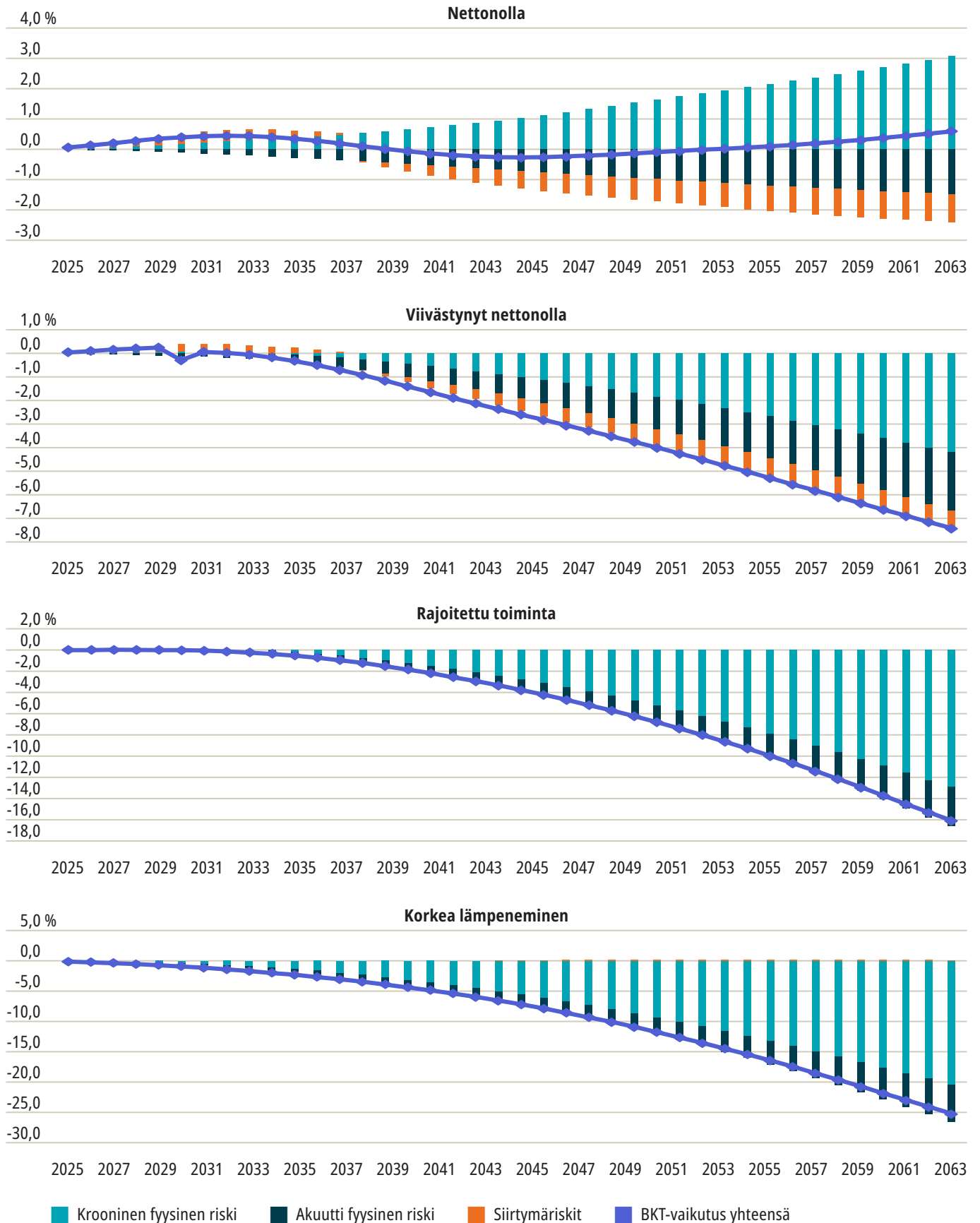
Tuottomuotoiset tulokset ovat toki sijoittajan kannalta mielenkiintoisimmat, mutta niiden muodostamiseksi on myös otettava kantaa makrotaloudellisten vaikutusten mallintamisen lisäksi:

1) siihen, kuinka paljon skenaarioiden kehityskuluista on jo hinnoissa, ja

2) siltä osin, kun kehityskulut eivät ole hinnoissa, milloin markkinat alkavat hinnoittelemaan kunkin skenaarion kehityskulkua (ns. pricing-in).

Kuten yllä todettiin, kysymykseen yksi on käyttämässämme lähestymistavassa vastattu, ainakin osittain siten, että perusmallinnoksen ajatellaan tällä hetkellä olevan linjassa 2–3 asteen lämpenemisen kanssa tietyin oletuksin. Niinpä skenaarioiden erot perusmallinnukseen täytyy tulkita suhteessa tähän. Kysymys 2 on vieläkin hankalampi ja käytännössä ilmastoskenaarioissa tämä on täysin oletukseen perustuvaa.

Globaali kumulatiivinen BKT-kasvuvaikutus jaoteltuna eri ilmastoriskin lähteisiin per skenaario



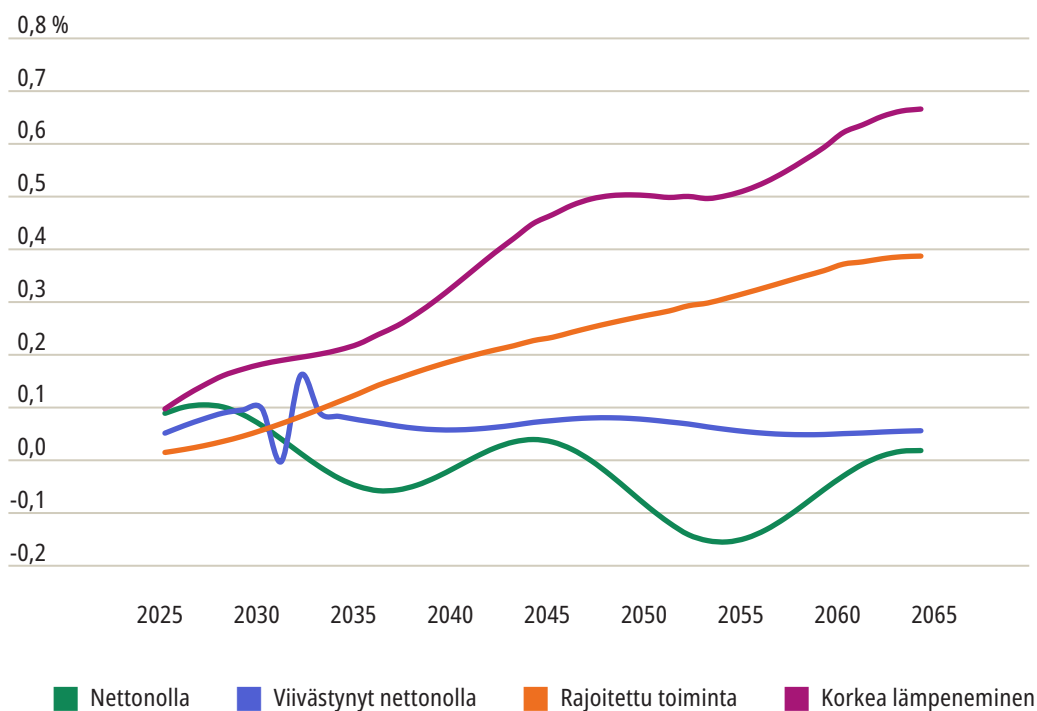
Vaikutukset bruttokansantuotteeseen

Tuottomuotoisia tuloksia astetta selkeämmän kuvan skenaarioiden vaikutuksista saa tarkastelemalla makrotaloudellisia tuloksia, erityisesti BKT-kasvua. BKT-kasvuvaikutukset välittyvät erityisesti osaketuottoihin mutta tällä tasolla ei tarvitse ottaa kantaa hankaliin hinnoittelukysymyksiin. Edellä olevissa kuvissa on esitetty ilmastoskenaarioiden vaikutukset globaaliin BKT-kasvuun (suhteessa perusmallinnokseen kumulatiivisena tasomuutoksena). Tulokset ovat myös jaoteltu eri ilmastoriskin lähteisiin. Tuloksista havaitaan, että intuitiivisesti mentäessä kohti korkeamman lämpenemisen skenaarioita, fyysinen riski alkaa dominoida. Fyysisen riskin sisällä on myös huomattava, että valtaosa

vaikutuksesta tulee ns. kroonisesta fyysisestä riskistä eli lämpenemisen yleisistä tuottavuusvaikutuksista eikä niinkään luonnonkatastrofeista (akuutti fyysinen riski).

BKT-vaikutusten lisäksi selkeä tulema on adaptaatiotarpeiden ja esim. maatalouden tuottavuuden laskun vuoksi inflaation kiihtyminen. Yllä todettiin tämän vaikuttavan jo jonkin verran myös itse perusmallinnokseen. Itse ilmastoskenaarioissa tämä näkyy vielä selvemmin. Alla olevassa kuvassa on kuvattu inflaatiovaikutukset suhteessa perusmallinnokseen euroalueella. Merkittävä osa skenaarioiden reaalityttövaikutuksesta tulee siis inflaation kiihtymisestä.

Ilmastoskenaarioiden vaikutus euroalueen inflaatiovauhtiin



Tuoreimmassa malliversiossa on entisestään laajennettu herkkyyksianalyysia sen suhteen, miten eri parametrivalinnat vaikuttavat mallinnuksen tuloksiin. Näistä merkittävimpiä ylimällä, ilmastotieteen tasolla, ovat ilmaston lämpenemisen ja hiilidioksidipäästöjen yhteyttä kuvaava ilmastoherkkyys (ns. Equilibrium Climate Sensitivity, ECS) ja kroonisen fyysisen riskin mallinnuksessa käytetyn ns. tappiofunktion (damage function) muoto.

Tappiofunktio kertoo, miten tuottavuus- ja talouskasvu käyttäytyvät ilmaston lämmetessä. Tutkijat ovat esittäneet, että ECS voisi olla IPCC:n perusoletuksen (3 astetta per CO₂-määrän tuplaantuminen) sijaan jopa 50 % korkeampi⁵. Mallinnuksen tulokset ovat herkkiä tälle ja korkeampi ECS muuttaisi tuloksia merkittävästi ikävämpään suuntaan nykyisistä. Toisaalta mallissa käytetty tappiofunktio johtaa varsin suuriin vaikutuksiin, ainakin verrattuna keskuspankkivetoisiin NGFS-ilmastoskenaarioihin⁶. Tästä valinnasta seuraa mm. se, että krooninen fyysinen riski näyttelee niin suurta roolia korkeamman lämpenemisen skenaarioissa. Käytettyä tappiofunktiota perustellaan sillä, ettei mallinnuksessa ole juuriakaan huomioitu ns. keikahduspisteitä (tipping points) eli tilanteita, joissa jokin tapahtuma, kuten esim. jäätiköiden sulaminen, suistaa ilmaston yhä kiihtyvemmän lämpenemisen polulle (mukana rajoitetusti HW-skenaariossa).

Keikahduspisteiden täysimääräinen huomioiminen voisi itse asiassa edellyttää vieläkin konservatiivisempaa tappiofunktiota⁷. Tämän lisäksi mallin taustalla olevissa oletuksissa eivät toistaiseksi näy todennäköiset muutokset kokonaisenergian kulutuksessa AI-datakeskusten ajamina. Toisaalta mallinnus ei myöskään sisällä merkittäviä kulutustottumusten muutoksia, jotka voisivat muuttaa tuloksia toiseen suuntaan.

Yhteenvedona voidaan todeta, että ilmastoskenaariomallinnus luo kuvan systeemisestä haasteesta, jonka vaikutukset Kevan sijoitusvarallisuuteen voivat olla merkittäviä. Systeeminen luonne merkitsee sitä, että ensisijainen toimenpide on pyrkiä ehkäisemään ilmiön etenemistä erilaisen vaikuttamisen kautta – ilmiötä on vaikea ainakaan kokonaan väistää hajauttamalla. Puutteellinen data tekee tulosten suoran soveltamisen esimerkiksi yksittäisten yritysten tasolla haastavaksi.

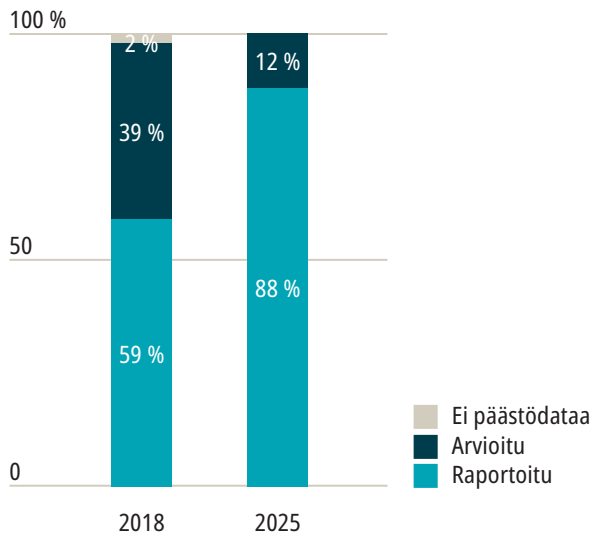
**Ilmastonmuutoksen
systeeminen luonne
korostaa vaikuttamisen
tärkeyttä.**

⁵ Esimerkiksi Hansen et al. Global Warming in the Pipeline, Oxford Open Climate Change, 20232023 ja toki IPCC:n perusestimaattillakin on leveä luottamusväli ympärillään.

⁶ Burke, M., & Tanutama, V. (2019, April). Climatic Constraints on Aggregate Economic Output. NBER Working Paper 25779.

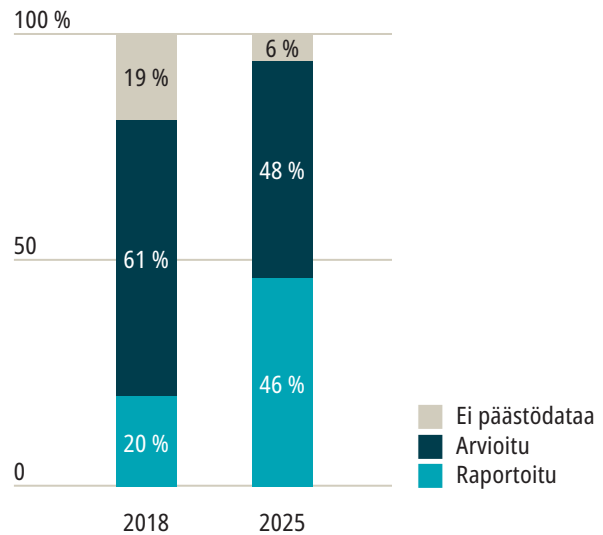
⁷ Trust, S., Joshi, S., Lenton, T. & Oliver, J. (2023) The Emperor's New Climate Scenarios. Institute and Faculty of Actuaries, artikkelissa käydään laajasti läpi ilmastoskenaariomallinnusta ja todetaan niiden tyypillisesti johtavan epäintuitiivisen vähäisiin vaikutuksiin. Erityisesti keikahduspisteiden puute on tässä taustalla.

Rahoitettujen päästöjen datan kattavuuden ja laadun kehitys, listatut osakesijoitukset



Sijoitusomaisuus 32,2 mrd. eur. Datalähde: MSCI ESG Research, Keva.

Rahoitettujen päästöjen datan kattavuuden ja laadun kehitys, yrityslainasijoitukset



Sijoitusomaisuus 9,4 mrd. eur. Datalähde: MSCI ESG Research, Keva.

Päästödatan kattavuus

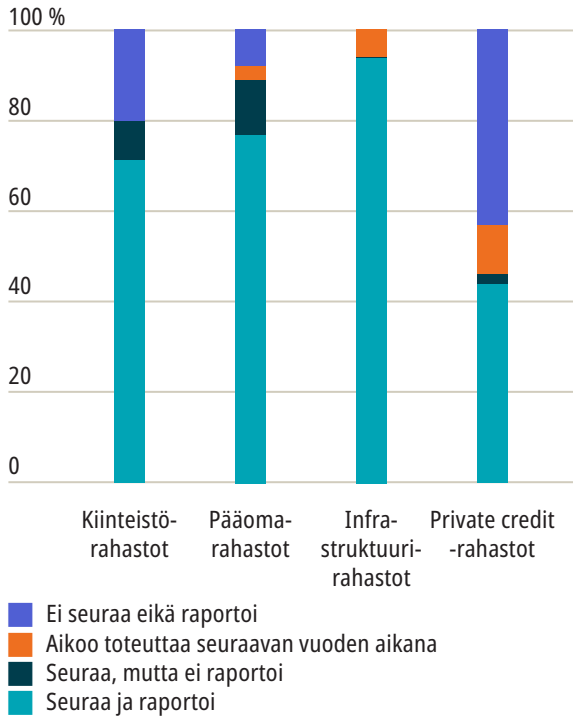
Oheisesta kaaviosta voidaan nähdä, että Kevan listatuissa osakesijoituksissa päästödatan kattavuus on erinomainen: osakesalkusta 100 prosenttia on päästödatan piirissä. Myös datan laatu on parantunut merkittävästi, ja tällä hetkellä 88 prosenttia salkun arvosta perustuu yritysten omaan raportointiin.

Yrityslainasalkussa tilanne on osakkeita haastavampi. Alle puolet yrityksistä salkun arvolla mitattuna raportoi päästödataa suoraan, mutta kehitys on ollut myönteistä vuodesta toiseen. Kun palveluntarjoajien tuottamat arviot otetaan huomioon, päästödataa on käytettävissä 94 prosenttia yrityslainasalkun arvosta.

Yrityslainoissa päästödata on parhaiten saatavilla pörssilistatuista yhtiöistä sekä joukkovelkakirjoista, jotka ovat mukana yleisesti käytetyissä indekseissä ja julkisen kaupankäynnin kohteena. Näiden ulkopuolisissa instrumenteissa päästödataa on saatavilla niukemmin, ja ne perustuvat usein palveluntarjoajien tekemiin arvioihin.

Listattujen osakesijoitusten päästödatan kattavuus ja laatu ovat parantuneet merkittävästi.

Varainhoitajien toteuttama päästöseuranta, listaamattomat sijoitukset



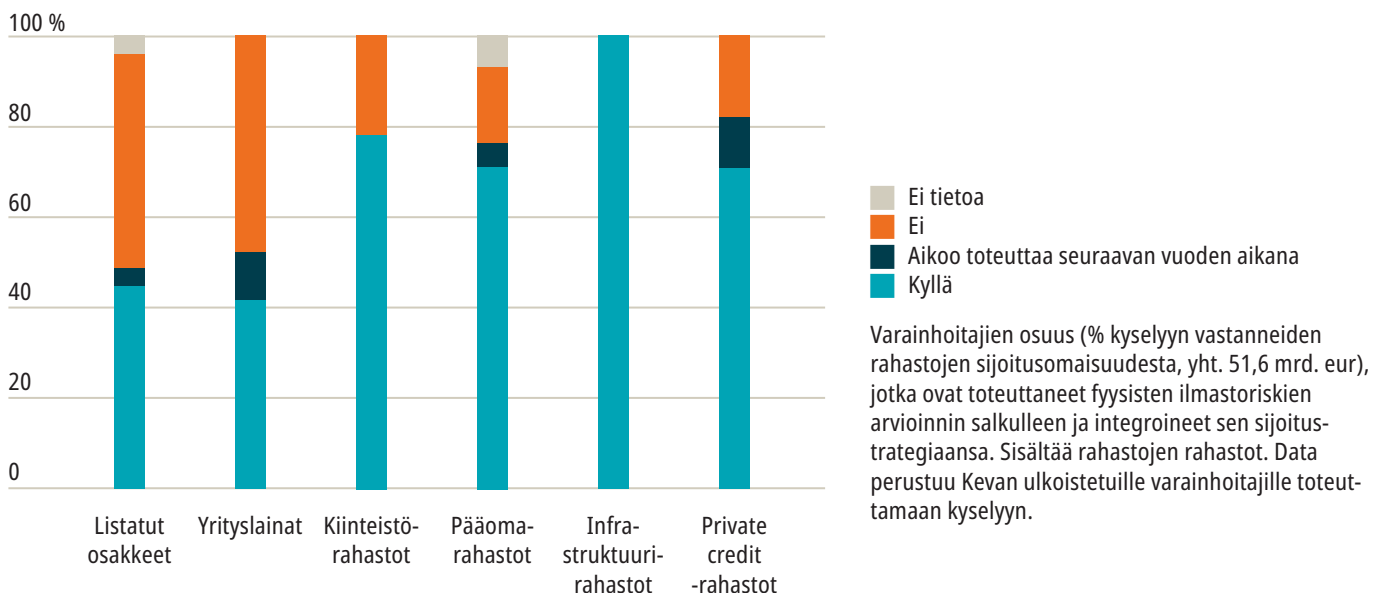
Varainhoitajien osuus (% kyselyyn vastanneiden rahastojen sijoitusomaisuudesta, yht. 12,8 mrd. eur), jotka seuraavat ja raportoivat sijoitustensa päästöjä Kevan kiinteistö- pääoma-, infrastruktuuri- ja private credit -rahastoissa. Sisältää rahastojen rahastot. Data perustuu Kevan ulkoistetuille varainhoitajille toteuttamaan kyselyyn.

Mittarit ja tavoitteet

Varainhoitajamme infrastruktuuri-, pääoma- ja kiinteistörahastoissa seuraavat ja raportoivat sijoitusten päästöjä jo melko yleisesti. Arvioimme parhaillaan, miten varainhoitajilta saatu päästödata olisi mahdollista yhdistää yhteiseksi kokonaisuudeksi. Toistaiseksi emme kuitenkaan pysty kokoamaan näiden rahastojen tietoja riittävän luotettavasti, minkä vuoksi emme vielä raportoi näiden omaisuuslajien päästöjä.

Fyysisten ilmatoriskien huomiointi on yleisesti lisääntynyt ilmastonmuutoksen edetessä. Varainhoitajamme arvioivat fyysisiä ilmatoriskejä erityisesti listaamattomissa sijoituksissa, ja kaikkein korostuneimmin infrastruktuuri-rahastoissa.

Fyysisten ilmatoriskien arviointi osana varainhoitajien sijoitusstrategiaa



Varainhoitajien osuus (% kyselyyn vastanneiden rahastojen sijoitusomaisuudesta, yht. 51,6 mrd. eur), jotka ovat toteuttaneet fyysisten ilmatoriskien arvioinnin salkulleen ja integroineet sen sijoitusstrategiaansa. Sisältää rahastojen rahastot. Data perustuu Kevan ulkoistetuille varainhoitajille toteuttamaan kyselyyn.

Listatut osakesijoitukset

Osakesijoitusten varainhoitajilla ilmastonmuutoksen huomiointi on jo vakiintunutta käytäntöä. Valtaosa (81 %) varainhoitajien vastuullisen sijoittamisen periaatteista ottaa huomioon ilmastonmuutoksen ja ilmastonmuutos on yleisesti myös osana varainhoitajien omistajaohjauksen periaatteita. Kaksi kolmasosaa varainhoitajista on mukana ilmastonmuutokseen liittyvässä aloitteessa. Valtaosa (85 %) osakerahastoista seuraa ilmastomittareita ja kolmasosa on asettanut ilmastoon liittyviä tavoitteita.

Ilmastotoimet painottuvat tällä hetkellä ennen kaikkea riskienhallintaan ja riskien seurantaan. Valtaosa rahastoista arvioi ilmastosiirtymään liittyviä riskejä, ja enemmistö tarkastelee myös fyysisiä ilmastoriskejä osana sijoitusprosessia. Kehittyville markkinoille sijoittavat varainhoitajat huomioivat fyysiset ilmastoriskit muita maantieteellisiä alueita yleisemmin.

Kehittyvien markkinoiden varainhoitajat toteuttavat myös ilmastovaikuttamista ja muita ilmastoon liittyviä toimenpiteitä selvästi yleisemmin kuin muilla maantieteellisillä alueilla toimivat varainhoitajat.

Ilmastoraportointi on varainhoitajien keskuudessa laajalti käytössä, ja raportointi perustuu useimmiten TCFD-viitekehykseen. Yli puolet varainhoitajista raportoi TCFD:n mukaisesti ilmastonmuutokseen liittyvistä riskeistä ja mahdollisuuksista. Rahastoissa, joiden varainhoitajilla on yhtiötason ilmastolinjauksia tai -toimia, ilmastotyötä tehdään merkittävästi aktiivisemmin kuin rahastoissa, joilla tällaisia linjauksia ei ole.

Pääomarahastot

Lähes kaikki (n. 90 %) pääomarahastot seuraavat ilmastomittareita, ja seuranta kattaa yleisesti useita erilaisia mittareita. Noin puolet rahastoista on asettanut erillisen ilmastotavoitteen. Strategiavertailu osoittaa, että ilmastotavoitteita asetetaan erityisesti buyout-rahastoissa, joissa varainhoitajilla on yleensä merkittävä vaikutusvalta sijoituskohteiden omistajaohjaukseen.

Rahastoilla, jotka eivät ole asettaneet ilmastotavoitetta, yleisimmät syyt liittyvät rajalliseen vaikutusvalttaan tai siihen, että tavoitteita asetetaan vain yksittäisille sijoituskohteille tai että sijoituskohteet määrittelevät tavoitteensa itse.

Ilmastotavoitteen asettaneet rahastot arvioivat fyysisiä ilmastoriskejä selvästi useammin kuin ne rahastot, joilla tavoitetta ei ole (95 % vs. 55 %). Näissä rahastoissa myös suurempi osa sijoituksista on sitoutunut nettonollapolkuun, ja kaikki tavoitteita asettaneet rahastot raportoivat päästöistään. Rahastoissa, joilla tavoitteita ei ole, päästöraportointi on jonkin verran harvinaisempaa.

Rahastojen rahastojen osalta ilmastotyön käytännöt vaihtelevat: lähes kaikki seuraavat ilmastomittareita, mutta fyysisiä ilmastoriskejä arvioi puolet rahastoista. Useimmat rahastojen rahastot seuraavat salkkunsa päästöjä, vaikka raportointia ulospäin tehdään vain rajatusti.

Yrityslainasijoitukset

Useimpien varainhoitajien (72 %) vastuullisen sijoittamisen periaatteet huomioivat ilmastonmuutoksen. Myös omistajaohjauksen periaatteissa ilmastoteemat ovat yleisesti mukana silloin, kun tällaiset periaatteet on laadittu.

Lisäksi yli puolet varainhoitajista osallistuu ilmastonmuutokseen liittyviin yhteishankkeisiin ja aloitteisiin.

Yrityslainasijoituksissa ilmastotyö keskittyy pääosin riskienhallintaan ja riskien arviointiin. Vaikuttaminen ja tavoitteiden asettaminen on harvinaisempaa. Valtaosa (82 %) rahastoista arvioi ilmastosiirtymän riskejä, ja yli puolet myös fyysisiä ilmastoriskejä. Viidesosa rahastoista on asettanut ilmastoon liittyviä erillisiä tavoitteita. Toimet ovat yleisimpiä eurooppalaisissa rahastoissa, erityisesti konkreettisempien vaikuttamistoimien osalta. Varainhoitajatasoinen ilmastolinjaukset ja -sitoumukset heijastuvat usein rahastotasolle siten, että näissä rahastoissa ilmastotyötä tehdään systemaattisemmin.

Ilmastoraportointi on yrityslainavarainhoitajien keskuudessa laajasti käytössä, ja raportointi nojautuu tyypillisesti TCFD-viitekehykseen. TCFD:n mukaiseen raportointiin on sitoutunut hieman yli puolet salkun varainhoitajista.

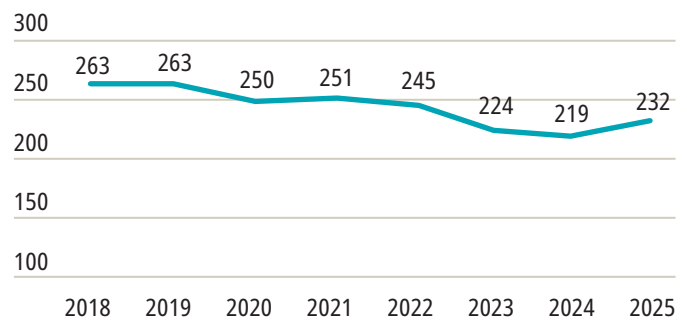
Suorat kiinteistösijoitukset

Suorien kiinteistöjen strategiatavoitteet ja niiden mittarit ovat:

- energiankäyttö
- CO₂-päästöt
- oman uusiutuvan energian käyttöönotto.

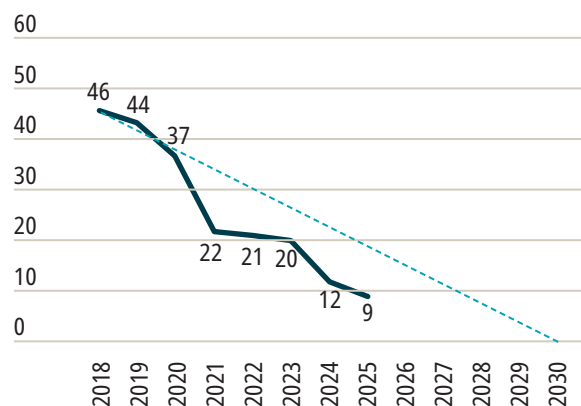
Kiinteistösijoitusten hiilidioksidipäästöjen seuranta perustetaan aina mitattuun, ei säädöksiin energiankulutukseen, kansainvälisten raportointiohjeistojen mukaisesti. Sijoituskiinteistöjen energiankäytöstä aiheutuvat vertailukelpoiset hiilidioksidipäästöt pienenevät 26 prosenttia vuoden takaiseen verrattuna.

Suorien kiinteistösijoitusten energiankäytön ja CO₂-päästöjen kehitys 2018–2025. Mittarit on esitetty sijoituskiinteistöjen huoneistoalaan suhteutettuina ominaisluvuina



■ Energiankulutus per huoneistoala, kWh/ht m², vuosi

Huoneistoalan tilastointi muuttui Keväällä 2025 alussa sisältämään pelkät vuokrattavat neliöt. Tämä aiheuttaa ominaisenergiaindeksiin vuosien 2024 ja 2025 välisen nousun. Energiankäyttö laski vuosien välillä yli 7 %.



■ CO₂-päästöt per huoneistoala, kgCO₂/ht m², vuosi
■ Tavoite vuoteen 2030

Seurannassa olevat ominaispäästöt jatkoivat tavoitteiden mukaisella lasku-uralla. Ominaispäästöt (kgCO₂/m²) laskivat koko salkussa.

Hiilidioksidipäästöt ovat pienentyneet ympäristöohjelmamme alkuun eli vertailuvuoteen 2018 nähden jo yli 77 prosenttia. Hiilidioksidipäästöjen merkittävän pienenemisen taustalla on energiansäästö- ja kiinteistökohtaisten energiantuotantotoimien lisäksi uusiutuvan sähköenergian hankinta ja kaukolämmön päästöintensiteetin voimakas lasku vuoden 2022 jälkeen.

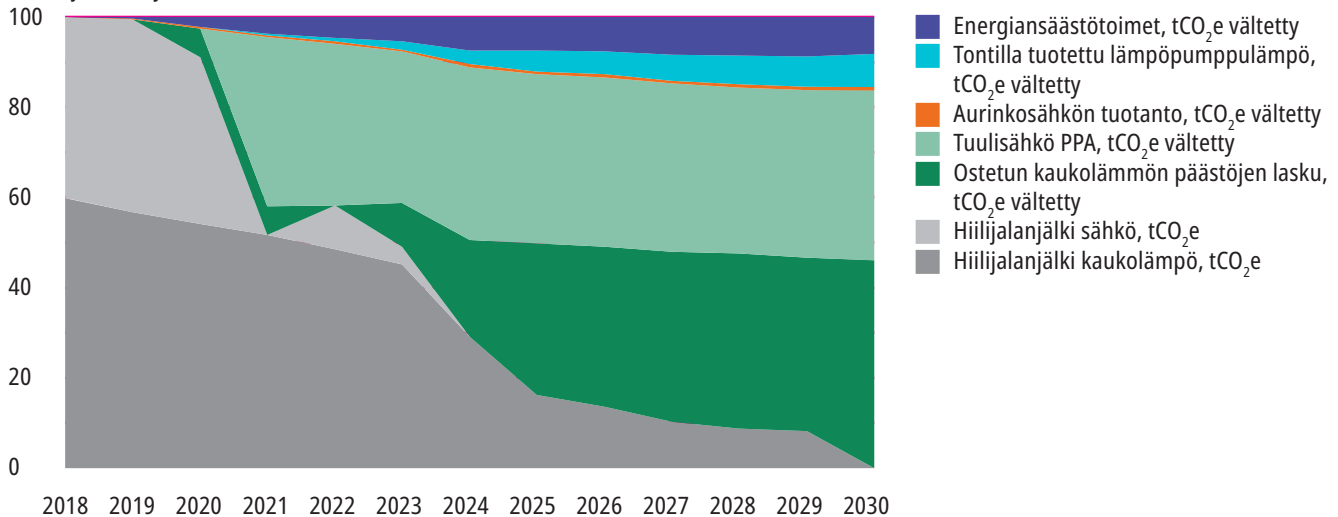
Helsingin, Espoon, Turun ja Tampereen kaukolämmön ominaispäästökertoimet ovat liki puolittuneet vain 2 vuodessa. Jatkamme edelleen kaukolämmön ostomäärien pienentämistä lämpöpumppuinvestoinneilla, 100-prosenttisesti uusiutuvaa sähköenergiaamme hyödyntäen.

Hiilidioksidipäästöjen pienentyminen on monien toimenpiteiden tulos.

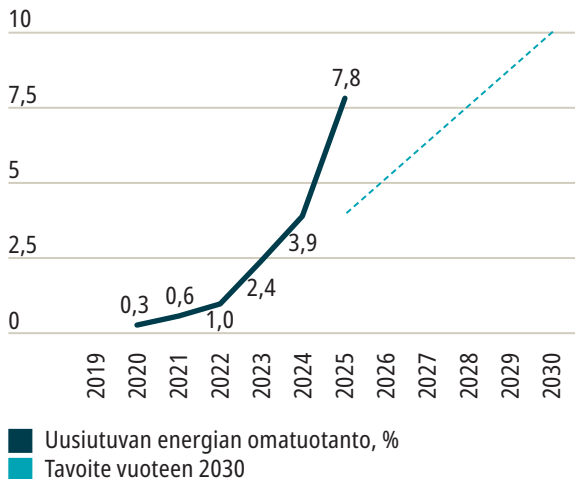
Vuoden 2025 aikana toteutettiin noin 80 yksittäistä energiankäytön tehostuksen tai uusiutuvan energian tuotannon toimenpidettä, joilla saavutettiin 4,7 prosentin (8890 MWh/v) laskennalliset energiansäästöt. Vuoden 2025 energiansäästöstä noin puolet saavutettiin uusiutuvaa energiaa tuottavilla ja kierrätävillä järjestelmillä. Lämpöpumppujärjestelmiä valmistui 4 kappaletta. Perinteisillä taloteknisillä energiansäästötoimilla (n. 75 kpl) saavutettiin toinen puolikas saavutetuista energiansäästöistä.

Energiankäytön päästöjen kehitys ja säästötoimien osuus päästöleikkauksista

Päästöjen kehitys 100 % ▶ 0 %



Kiinteistöillä tapahtuvan uusiutuvan energian tuotannon osuus energiankulutuksesta 2019–2025



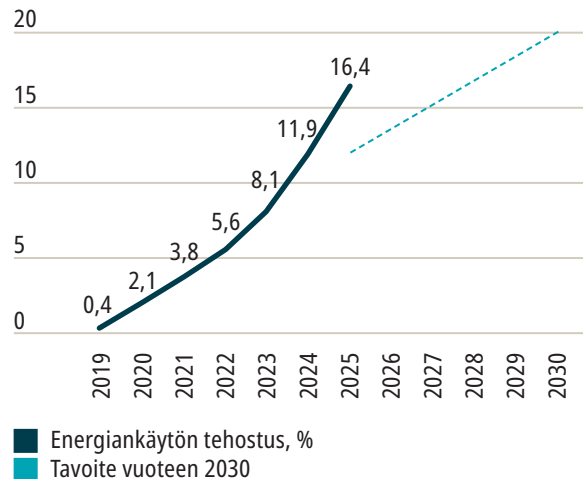
Kiinteistöjen energiatehokkuus on parantunut vuosina 2019–2025 aktiivisilla toimenpiteillä yli 33 000 MWh/v eli yli 16 prosentilla. Oman kiinteistökohtaisen energiantuotannon osuus loppukulutuksesta nousi jo 7,8 prosenttiin. Vuoden 2025 välitavoitteet (12 % energiansäästö ja 4 % uusiutuvan omatuotanto) on ylitetty kirkkaasti. Tehtävää silti vielä riittää, jotta vuoden 2030 tavoitteisiin (20 % energiansäästö ja 10 % omatuotannon osuus) päästään.

Kiinteistörahastot

Kaikki kiinteistörahastot seuraavat ilmastomittareita, tyypillisesti useita eri mittareita. Valtaosa (67 %) rahastoista myös monitoroi ja raportoi päästöjään.

Kiinteistösijoituksissa korostuvat muihin omaisuuslajeihin verrattuna erityisesti skenaarioanalyysit ja fyysisiä ilmastoriskejä

Suorien kiinteistösijoitusten aktiiviset kumulatiiviset energiansäästötoimet 2019–2025



kuvaavat mittarit. Lisäksi datan laatua seurataan näissä rahastoissa poikkeuksellisen järjestelmällisesti. Fyysisten ilmastoriskien arviointi on yleistä (90 %), ja riskiarviointeihin sisältyy usein yksityiskohtaista sijoituskohteiden sijaintitason mallinnusta. Arvioinnit ovat myös kattavia: useissa rahastoissa ne koskevat suurinta osaa sijoitusomaisuudesta ja perustuvat useampaan ilmastopolkuun.

Noin kolmannes kiinteistörahastoista on asettanut ilmastotavoitteen. Näissä rahastoissa fyysisiä ilmastoriskejä arvioidaan johdonmukaisesti, ja lähes puolet niiden sijoituksista on sitoutunut nettonollapolulle. Rahastot, jotka ovat asettaneet ilmastotavoitteita, raportoivat päästöistään yleisemmin kuin rahastot, joilla tavoitteita ei ole.

Infrarahastot

Infrastruktuurihankkeilla on keskeinen rooli globaalien ilmastotavoitteiden saavuttamisessa, ja tämä näkyy myös Kevan infrastruktuuri-sijoituksissa. Infrarahastot asettavat ilmastotavoitteita selvästi yleisemmin kuin muut omaisuuslajit, ja merkittävä osa infrasijoituksista on sitoutunut nettonollapolkuun. Ilmastotavoitteiden asettamisella on myös selvä yhteys siihen, että rahastojen sijoitukset ovat sitoutuneet nettonollapolulle.

Kaikki infrarahastot seuraavat laajasti ilmastomittareita. Energiankulutus sekä suoriin että epäsuoriin päästöihin liittyvät mittarit ovat yleisimmin käytettyjä, ja jokainen rahasto seuraa näitä. Kyselyn vastausten mukaan kaikki rahastot mittaavat sijoitustensa CO₂-päästöjä. Kaikissa rahastoissa seurataan vähintään kahdeksaa eri ilmastomittaria.

Valtaosa infrarahastoista on asettanut erillisiä ilmastotavoitteita, ja ne ovat usein kunnianhimoisia. Yleisimmin käytetty tavoite on nettolla vuoteen 2050 mennessä tai aiemmin. Tavoitteiden laadinnassa hyödynnetään usein SBTi-viitekehystä.

Kaikki infrarahastot mittaavat sijoitustensa CO₂-päästöjä.

Ilmastotavoitteiden asettamisella ei kuitenkaan näyttäisi olevan selvää yhteyttä päästöjen raportointiin: tavoitteita asettaneet rahastot raportoivat päästöistään kattavasti, mutta myös ilman tavoitteita toimivista rahastoista suuri osa raportoi päästöjään. Infrarahastojen päästöraportointikyky onkin yleisesti hyvä. Kaikki rahastot arvioivat fyysisiä ilmatoriskejä, ja arvioinnit perustuvat tyypillisesti sijoituskohteiden sijaintitasolla tehtävään mallinnukseen.

Myös rahastojen rahastoissa ilmastotyö on laaja-alaista. Ne seuraavat ilmastomittareita ja arvioivat fyysisiä ilmatoriskejä systemaattisesti. Useimmat seuraavat myös salkkunsa päästöjä, vaikka raportointia ulospäin tehdään näissä rahastoissa rajallisemmin.

Private credit

Noin puolet private credit -rahastoista seuraa ilmastomittareita, ja seuranta kattaa keskimäärin useita eri mittareita. Yleisimmin tarkastellaan Scope 1, 2 ja 3 -päästöjä. Suunnilleen sama osuus rahastoista raportoi päästöistään, ja useat muut harkitsevat raportoinnin aloittamista, mikäli sijoituskohteista saatavan datan saatavuus paranee.

Ilmastotavoitteiden asettaminen rahastotasolla on private credit -rahastoissa harvinaista. Sen sijaan fyysisten ilmatoriskien arviointi on merkittävästi yleisempää, ja valtaosa rahastoista tarkastelee näitä riskejä osana omaa sijoitusprosessiaan.

Salkun hiilijalanjälkimittarit

Sijoitussalkun hiilijalanjälki mittaa sijoitukseen liittyviä kasvihuonekaasupäästöjä tietyllä hetkellä. Käytämme sijoitustemme hiilijalanjäljen laskennassa menetelmiä, jotka ovat linjassa TCFD- ja PCAF-suositusten kanssa. Laskemme ja raportoimme salkun rahoitetut päästöt, jotka mittaavat osuutemme sijoituskohteiden päästöistä suhteessa niiden yritysarvoon. Lisäksi seuraamme salkun painotettua hiili-intensiteettiä, joka mittaa kunkin sijoituskohteen päästöjä suhteessa sen liikevaihtoon ja painottaa niitä salkun osuuksien mukaisesti.

Olemme raportoineet osakesalkun ja vertailuindeksin painotetun hiili-intensiteetin vuodesta 2020 lähtien, perustuen raportoituun ja arvioituun dataan Scope 1 ja 2 -päästöistä. Nämä ovat päästöjä, jotka syntyvät sijoituskohteiden suorasta toiminnasta ja energiankulutukseen liittyvistä päästöistä. Seuraamme sijoituskohteiden arvoketjuun liittyvän Scope 3 -päästödatan laadun ja kattavuuden kehitystä, mutta se ei vielä ole raportoinnin vaatimalla tasolla.

Suorien kiinteistösijoitusten osalta keräämme ja raportoimme Scope 1 ja 2 -päästötietoja suorassa määräysvallassa tai omassa ylläpidossa olevista kiinteistöistä. Emme pysty mittaamaan päästötietoja kaikista pääomavuokratuista kohteista, sillä vuokralainen ei ole velvollinen raportoimaan vastuullaan olevan (suora sopimus energiayhtiön ja vuokralaisen välillä) energiankulutuksen volyyminä vuokranantajalle. Osalla vuokralaisista energiatiedot ovat liiketoimintasalaisuuksia.

Rahoitetut päästöt

Rahoitetut päästöt ovat PCAF-indikaattori, joka pyrkii kuvaamaan sijoittajille kuuluvia päästöjä painottamalla sijoittajien rahoittamia osuuksia sijoituskohteiden kokonaispäästöistä ja jakamaan yrityksen kaikki päästöt sen rahoittajille pääomarakenteen mukaisesti. Rahoitetut päästöt lasketaan jakamalla sijoituksemme arvo sijoituskohteena olevan yrityksen arvolla ja kertomalla tämä yrityksen Scope 1 ja 2 -päästöillä. Laskelman rajaus vuoteen 2022 johtuu siitä, että rahoitettujen päästöjen laskentaan tarvittava data on palveluntarjoajalta saatavilla vasta kyseisestä vuodesta lähtien.

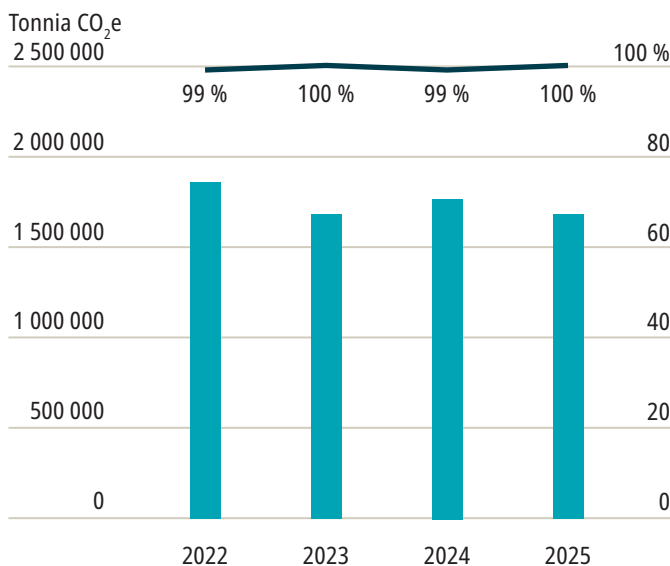
Kevan rahoitetut päästöt listatuissa osakesijoituksissa vuonna 2025 olivat 1 678 735 tCO₂e (tonnia CO₂-ekvivalenttia) ja ne ovat vähentyneet 9 prosenttia vuodesta 2022. Aktiivisesti hoidetussa salkussa päästöt ovat laskeneet yli kymmenyksen, kun taas passiivisesti hoidettu salkku on pysynyt vuoden 2022 tasolla. Kevan yritysainasijoitusten rahoitetut päästöt ovat 805 440 tCO₂e ja ne ovat vähentyneet 12 prosenttia vuodesta 2022.

Päästöjen jakautumisessa korostuu materiaali-sektori: lähes puolet osakesijoitusten ja 20 prosenttia yritysainasijoitusten rahoitetuista päästöistä syntyy sen yrityksistä, vaikka niiden osuus sijoitusomaisuudesta kummassakin omaisuuslajissa on hyvin pieni. Muita merkittäviä päästölähteitä ovat energiasektori, teollisuus ja yhdyskuntapalvelut (utilities). Materiaali-sektorin päästöt osakesijoituksissa ovat laskeneet 9 prosenttia verrattuna vuoteen 2022.

Alueittain tarkasteltuna eniten päästöjä suhteessa sijoitettuun pääomaan osakesijoituksissa tuottavat Aasian (pl. Japani) yritykset, jotka vastaavat yli 30 prosentista rahoitetuista päästöistä.

Yrityslainasijoituksissa rahoitetut päästöt painottuvat erityisesti Pohjois-Amerikan yrityksiin, joiden päästöintensiteetti on selvästi korkeampi suhteessa sijoitettuun pääomaan kuin eurooppalaisten yritysten.

Rahoitettujen päästöjen kehitys, listatut osakesijoitukset



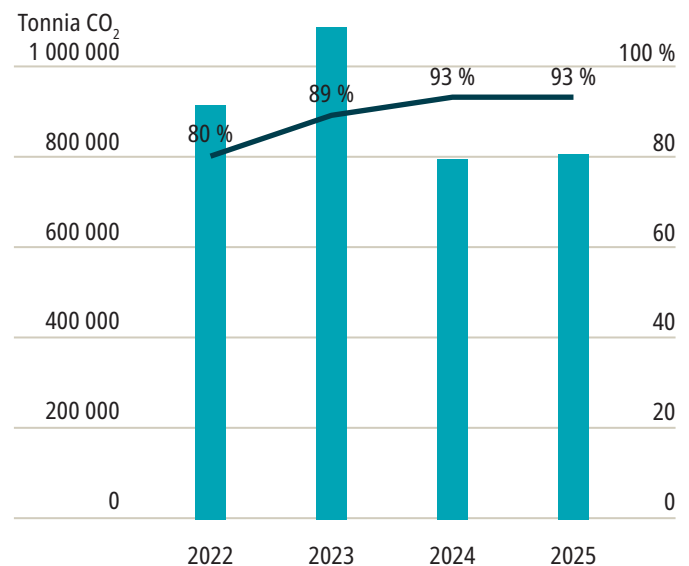
■ Datan kattavuus, % sijoitusomaisuudesta
■ Päästöt, tonnia CO₂e

Rahoitettujen päästöjen määrä (tonnia CO₂e, Scope1 ja 2) ja päästötiedon kattavuus listatuissa osakesijoituksissa (sijoitusomaisuus 32,2 mrd. eur). Palveluntarjoajan menetelmän mukaan yrityksen oman ja vieraan pääoman sijoitusinstrumenttien intensiteetit lasketaan aina viimeisimmän julkaistun yritysarvon mukaan. Näitä intensiteettejä käytetään myöhemmin päästöjen laskennassa. Tämä ratkaisu pyrkii ratkaisemaan yrityksen markkina-arvojen vaihtelusta johtuvan haasteen päästöjen allokoinnissa. Datan laatu: 88 % datasta on yritysten raportoimaa ja 12 % palveluntarjoajan arvioita, PCAF-asteikolla 2,2. Laskelmassa ei ole mukana sijoituksia, joiden markkina-arvojen ja päästötietojen määrittäminen ei ole tällä hetkellä luotettavaa. Data-lähde: MSCI ESG Research, Keva.

$$\text{Rahoitetut päästöt (tCO}_2\text{e)} = \sum_i^n \frac{\text{sijoituksen arvo}_i}{\text{yrityksen arvo}_i} * \text{yrityksen päästöt}_i$$

Yrityksen arvo = EVIC eli oman pääoman arvo + vieraan pääoman arvo kateinen huomioiden

Rahoitettujen päästöjen kehitys, yrityslainasijoitukset



■ Datan kattavuus, % sijoitusomaisuudesta
■ Päästöt, tonnia CO₂e

Rahoitettujen päästöjen määrä (tonnia CO₂e, Scope1 ja 2) ja päästötiedon kattavuus yrityslainasijoituksissa (sijoitusomaisuus 9,4 mrd. eur). Palveluntarjoajan menetelmän mukaan yrityksen oman ja vieraan pääoman sijoitusinstrumenttien intensiteetit lasketaan aina viimeisimmän julkaistun yritysarvon mukaan. Näitä intensiteettejä käytetään myöhemmin päästöjen laskennassa. Tämä ratkaisu pyrkii ratkaisemaan yrityksen markkina-arvojen vaihtelusta johtuvan haasteen päästöjen allokoinnissa. Datan laatu: 49 % päästötiedosta on yritysten raportoimaa ja 51 % palveluntarjoajan arvioita, PCAF-asteikolla 3,3. Laskelmassa ei ole mukana sijoituksia, joiden markkina-arvojen ja päästötietojen määrittäminen ei ole tällä hetkellä luotettavaa. Data-lähde: MSCI ESG Research, Keva.

$$\text{Rahoitetut päästöt (tCO}_2\text{e)} = \sum_i^n \frac{\text{sijoituksen arvo}_i}{\text{yrityksen arvo}_i} * \text{yrityksen päästöt}_i$$

Yrityksen arvo = EVIC eli oman pääoman arvo + vieraan pääoman arvo kateinen huomioiden

On tärkeää ymmärtää, että salkun laskennalliset rahoitetut päästöt kasvavat salkun koon sekä päästödatan kattavuuden kasvaessa, mikäli muut tekijät pysyvät samoina. Tämä kannattaa huomioida lukuja tulkitessa, erityisesti yritysainojen kohdalla, jossa datan kattavuus on parantunut. Rahoitetut päästöt voivat muuttua salkun koon, salkun maa- ja sektoripainotusten muuttuessa, ostettujen ja myytyjen positioiden, päästödatan kattavuuden ja pääomarakenteessa tapahtuvien muutosten myötä.

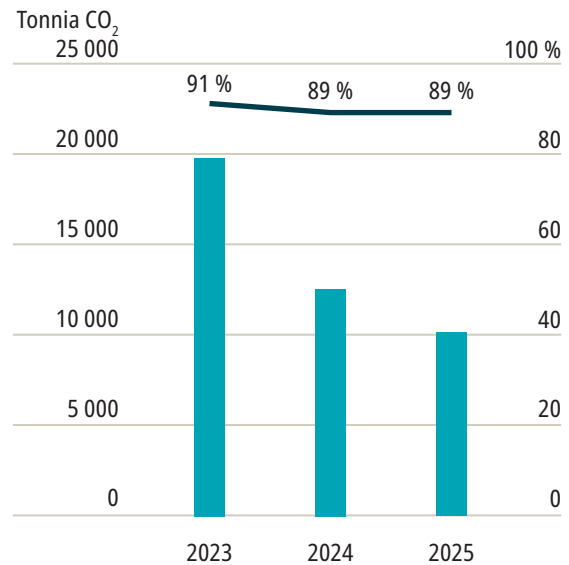
Olemme laskeneet myös suorien kiinteistö-sijoitusten rahoitetut päästöt PCAF:n mukaisesti. Rahoitetut päästöt lasketaan kertomalla kunkin kiinteistön energiankulutukseen liittyvät päästöt omistusosuudellamme kiinteistössä.

Suoran kiinteistösalkun rahoitetut päästöt vuonna 2025 olivat 10 133 tonnia. Laskenta kattaa noin 89 % suoran kiinteistösalkun arvosta vuoden lopussa. Rahoitetut päästöt ovat vähentyneet 49 prosenttia kolmen vuoden tarkastelujaksolla.

Salkun painotettu hiili-intensiteetti (WACI)

Salkun painotettu hiili-intensiteetti pyrkii kuvaamaan salkun altistumaa hiili-intensiivisiin sijoituskohteisiin. Luku mittaa karkealla tasolla salkkuun yhdellä ajanhetkellä kohdistuvaa päästökaupan ja muun sääntelyn aiheuttamaa riskiä. Tarkasteltaessa salkun painotetun hiili-intensiteetin kehitystä yli ajan on hyvä huomioida, että muutokset maa- ja sektoripainoissa, arvopapereiden markkinahinnoissa ja yritysten liikevaihdossa aiheuttavat vaihtelua mittausajankohtien välillä. Laskennallisesti mittarin

Rahoitettujen päästöjen kehitys, suorat kiinteistösijoitukset



■ Datan kattavuus, % sijoitusomaisuudesta
■ Päästöt, tonnia CO₂e

Rahoitettujen päästöjen määrä (tonnia CO₂e, Scope 1 ja 2) ja päästödatan kattavuus suorissa kiinteistösijoituksissa (3,3 mrd. eur). Rahoitetut päästöt lasketaan kertomalla kunkin kiinteistön energiankulutukseen liittyvät päästöt omistusosuudellamme kiinteistössä. Päästöt on laskettu mitattujen kulutusten ja päästökertoimien avulla. Laskennan ulkopuolelle jäävät kiinteistöt, joista ei ole saatavilla päästödataa (esim. rakentamattomat tontit, parkkipaikat) ja kohteet, joissa Keva ei saa päästödataa vuokralaiselta.

Rahoitetut päästöt (tCO₂e) =

$$\sum_i^n \frac{\text{Kevan omistamien kiinteistöosakkeiden } \text{Ikm}_i}{\text{kiinteistön kaikkien osakkeiden } \text{Ikm}_i} * \text{kiinteistön päästöt}_i$$

lukemaan vaikuttaa myös muutokset yritysten päästöjen raportoinnin kattavuudessa.

Osake- ja yrityslainasalkun painotettu hiili-intensiteetti lasketaan jakamalla kunkin yrityksen Scope 1 ja 2 -päästöt yrityksen liikevaihdolla ja painottamalla näin saatuja hiili-intensiteettejä kunkin yrityksen osuudella salkun arvosta.

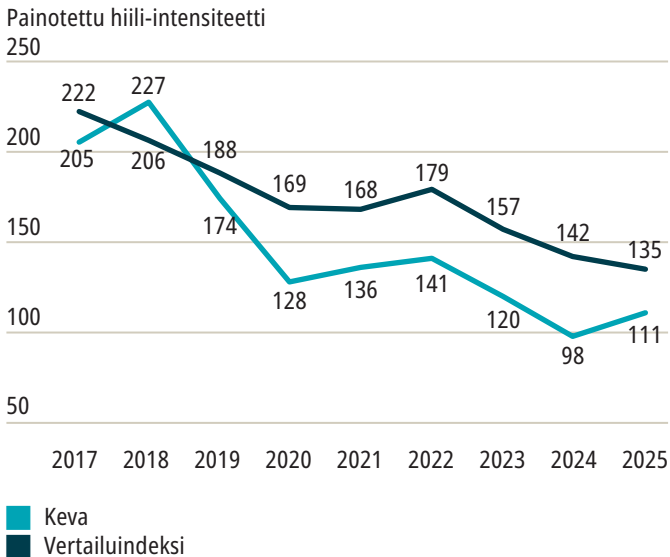
Kevan osakesijoitusten painotettu hiili-intensiteetti oli 111 tonnia CO₂-ekvivalenttia jokaista

miljoonaa Yhdysvaltain dollaria kohden vuonna 2025, mikä oli 18 prosenttia vähemmän kuin vertailuindeksillä ja 46 prosenttia alempana kuin vuonna 2017. Samana aikana Kevan yrityslainojen salkkupainoilla painotettu hiili-intensiteetti laski 44 prosenttia ja oli vuoden 2025 lopussa 110 tonnia CO₂e/milj.USD, joka on 25 prosenttia vertailuindeksiä alemmalla tasolla.

Salkun painotetun hiili-intensiteetin ero suhteessa vertailuindeksiin voi johtua painotuseroista hiili-intensiivisiin sektoreihin sekä yritysvalinnoista sektorien sisällä. Kevan osakesalkku on painottunut vähempipäästöisiin sektoreihin, ja yritysvalintamme sektorien sisällä on johtanut matalampiin lukemiin erityisesti korkeapäästöisissä sektoreissa verrattuna vertailuindeksiin. Myös Kevan yrityslainasalkun vertailuindeksiä matalampi taso on johtunut salkkuun valituista vähäpäästöisemmistä yrityksistä korkeapäästöisissä sektoreissa.

Yhdeksän vuoden seurantajakson aikana merkittävin muutos sektorikohtaisessa painotetussa hiili-intensiteetissä on ollut energia- ja erityisesti yhdyskuntapalvelut -toimialan laskeva trendi, joka näkyy sekä Kevan osake- että yrityslainasijoituksissa. Osakesijoituksissa myös materiaaliteollisuuden hiili-intensiteetti on laskenut. Osakesijoitusten painotetut hiili-intensiteetit ovat laskeneet kaikilla muilla maantieteellisillä alueilla paitsi Afrikassa ja Lähi-Idässä. Eniten osakesalkun hiili-intensiteetti on absoluuttisesti laskenut Aasiassa (pl. Japani) ja suurin suhteellinen lasku on ollut Pohjois-Amerikassa (vertailujaksona 2017-2025). Salkun painotettu hiili-intensiteetti on laskenut aktiivi- ja passiivisalkuissa absoluuttisesti lähes saman verran.

Painotetun hiili-intensiteetin (WACI) kehitys, listatut osakesijoitukset



Salkkupainoilla painotetun hiili-intensiteetin (tonnia Scope 1 ja 2 CO₂-päästöjä miljoonaa dollaria liikevaihtoa kohden, Scope 1 ja 2) kehitys ja ero vertailuindeksiin listatuissa osakesijoituksissa (sijoitusomaisuus 32,2 mrd. eur). Seurantajakson (2017–2025) aikana Kevan listattujen osakesijoitusten painotettu hiili-intensiteetti on laskenut 46 % ja oli vuoden 2025 lopussa 18 % 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. Datalähde: MSCI ESG Research, Keva.

Painotetun hiili-intensiteetin laskentakaava on:

$$\sum_n^i \text{yrityksen paino salkussa}_i * \frac{\text{yrityksen kokonaispäästöt}_i}{\text{yrityksen liikevaihto}_i}$$

Yrityslainoissa hiili-intensiteetin lasku on ollut merkittävää high yield-salkussa sekä Euroopassa että Pohjois-Amerikassa, kun taas investment grade -salkun hiili-intensiteetti on pysynyt alhaisena koko tarkastelujakson ajan. Yrityslainojen hiili-intensiteetti on laskenut kaikilla muilla maantieteellisillä alueilla paitsi Aasiassa (pl. Japani).

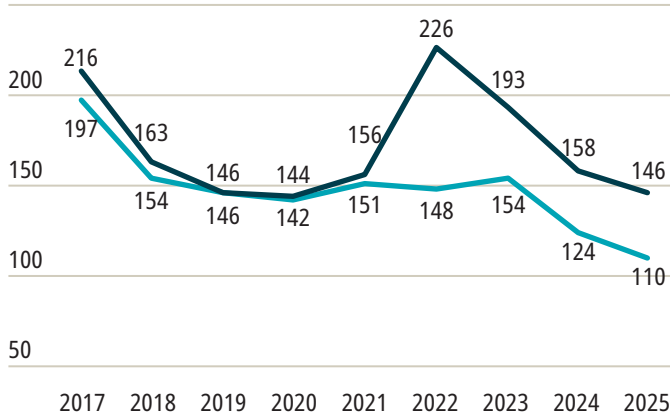
Kiinteistösalkun painotettu hiili-intensiteetti lasketaan jakamalla kunkin kiinteistön

energiankulutukseen liittyvät päästöt sen pinta-alalla ja painottamalla näin saatuja hiili-intensiteettejä kunkin kiinteistön osuudella salkun arvosta.

Kevan suoran kiinteistösalkun painotettu hiili-intensiteetti oli 11,2 kg CO₂ per neliometri vuonna 2025. Laskenta kattoi vuonna 2025 89 prosenttia salkun arvosta. Hiili-intensiteetti on laskenut 48 prosenttia kolmen vuoden vertailujakson aikana.

Painotetun hiili-intensiteetin (WACI) kehitys, yrityslainasijoitukset

Painotettu hiili-intensiteetti
250



■ Keva
■ Vertailuindeksi

Salkkupainoilla painotetun hiili-intensiteetin (tonnia Scope 1 ja 2 CO₂e-päästöjä miljoonaa dollaria liikevaihtoa kohden, Scope1 ja 2) kehitys ja ero vertailuindeksiin yrityslainasijoituksissa (sijoitusomaisuus 9,9 mrd. eur). Seurantajakson (2017–2025) aikana Kevan yrityslainasijoitusten painotettu hiili-intensiteetti on laskenut 44 % ja oli vuoden 2025 lopussa 25 % vertailuindeksiä alemmalla tasolla.

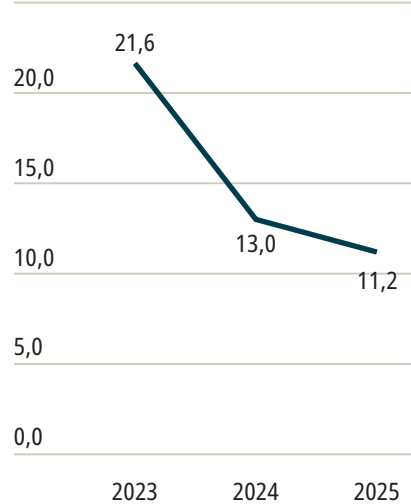
Vertailuindeksi: Vertailuindeksi koostuu seuraavista indekseistä: The Bloomberg Euro-Aggregate: Corporates Index, The J.P. Morgan CEMBI Broad Diversified Core Index, HYG, IHYG. Datalähde: MSCI ESG Research, Keva.

Painotetun hiili-intensiteetin laskentakaava on:

$$\sum_n^i \text{yrityksen paino salkussa}_i * \frac{\text{yrityksen kokonaispäästöt}_i}{\text{yrityksen liikevaihto}_i}$$

Painotetun hiili-intensiteetin (WACI) kehitys, suorat kiinteistösijoitukset

kgCO₂/m²
25,0



Salkkupainoilla painotetun hiili-intensiteetin (kgCO₂e/m², Scope1 ja 2) kehitys suorissa kiinteistösijoituksissa (sijoitusomaisuus 3,3 mrd. eur). Kevan suorien kiinteistösijoitusten painotettu hiili-intensiteetti laski seurantajakson (2023–2025) aikana 48 %. Painotettu hiili-intensiteetti lasketaan jakamalla kohteiden päästöt niiden huoneistoaloilla ja painottamalla näitä kohdekohtaisia lukuja niiden käyvillä arvoilla. Laskennan ulkopuolelle jäävät kiinteistöt, joista ei ole saatavilla päästödataa (esim. rakentamattomat tontit, parkkipaikat) ja kohteet, joissa Keva ei saa päästödataa vuokralaiselta.

$$\text{WACI} = \sum_i^n \text{kiinteistön paino salkussa}_i * \frac{\text{kiinteistön päästöt}_i}{\text{kiinteistön huoneistoala}_i}$$

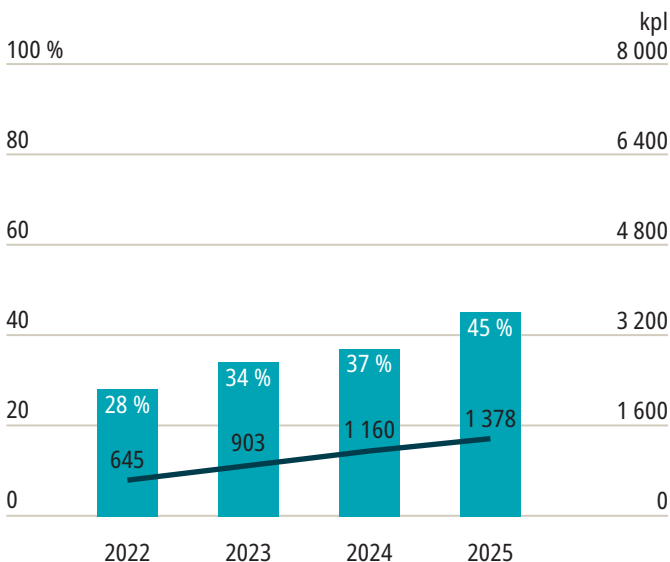
Eteenpäin katsovat mittarit

Sijoitussalkun päästömittarit perustuvat historiallisiin tietoihin eivätkä ne kerro tulevaisuudesta. Sijoittajan on kuitenkin tärkeää pyrkiä ymmärtämään yritysten kehityssuuntaa ja tässä voidaan käyttää hyväksi sijoituskohteiden itselleen asettamia päästötavoitteita. Kevassa seurataan erityisesti tieteeseen perustuvia (Science Based Targets, SBT) ja muita, viimeistään vuoteen 2050 ulottuvia nettonollatavoitteita.

Yritysten nettonollatavoitteet osoittavat, että yrityksillä on strategia päästöjänsä vähentämiseksi. Seuraamme salkussamme olevien yritysten määrää, joilla on nettonollatavoitteet Scope 1 ja 2 -päästöille ja laskemme nettonollatavoitteiden osuuden Kevan rahoitetuista päästöistä.

Vuoden 2025 lopussa 45 prosenttia Kevan osakesijoitusten rahoitetuista Scope 1 ja 2 -päästöistä oli katettu nettonollatavoitteilla

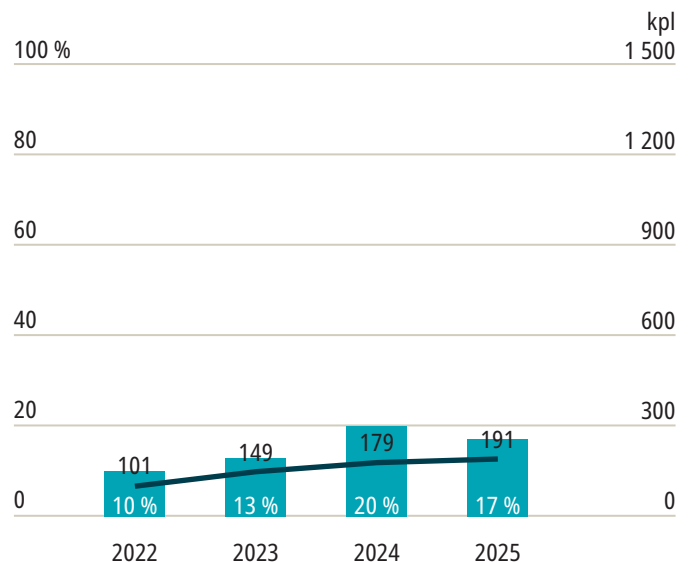
Nettonollatavoitteiden osuus Kevan rahoitetuista päästöistä, listatut osakesijoitukset



■ Nettonollatavoitteen asettaneiden yritysten lukumäärä salkussa
■ Nettonollatavoitteen asettaneiden yritysten osuus rahoitetuista päästöistä

Kuviossa on esitetty viivalla osakesijoitusten yritysten lukumäärä Kevan salkussa, joiden julkilausutut ilmastotavoitteet ovat joko Science Based Targets -Initiatiivin hyväksymiä tai sellaisia, että ne saavuttavat lähes nettonollapäästöt (-95 % Scope 1 ja 2 sekä -67% Scope 3) viimeistään vuoteen 2050 mennessä. Prosenttiosuuksia kuvaavat palkit on laskettu tällaisia ilmastotavoitteita asettaneiden yritysten osuutena Kevan rahoitetuista päästöistä (Scope 1 ja 2). Data ilmastotavoitteista ja rahoitetuista päästöistä tulee palveluntarjoajalta. Data kattaa 98 % Kevan listatuista osakesijoituksista (32,2 mrd. eur). Datalähde: MSCI ESG Research, Keva.

Nettonollatavoitteiden osuus Kevan rahoitetuista päästöistä, yrityslainasijoitukset



■ Nettonollatavoitteen asettaneiden yritysten lukumäärä salkussa
■ Nettonollatavoitteen asettaneiden yritysten osuus rahoitetuista päästöistä

Kuviossa on esitetty viivalla yrityslainasijoitusten yritysten lukumäärä Kevan salkussa, joiden julkilausutut ilmastotavoitteet ovat joko Science Based Targets -Initiatiivin hyväksymiä tai sellaisia, että ne saavuttavat lähes nettonollapäästöt (-95 % Scope 1 ja 2 sekä -67 % Scope 3) viimeistään vuoteen 2050 mennessä. Prosenttiosuuksia kuvaavat palkit on laskettu tällaisia ilmastotavoitteita asettaneiden yritysten osuutena Kevan rahoitetuista päästöistä (Scope 1 ja 2). Data ilmastotavoitteista ja rahoitetuista päästöistä tulee palveluntarjoajalta. Data kattaa 68 % Kevan yrityslainasijoituksista (9,4 mrd. eur). Datalähde: MSCI ESG Research, Keva.

Nettonollatavoitteiden kattavuus vaihtelee alueittain.

vuodelle 2050 tai aikaisemmin, mikä on 17 prosenttiyksikköä enemmän kuin vuonna 2022. Yrityslainojen rahoitetuista päästöistä nettollatavoitteilla oli katettu 17 prosenttia, mikä on 7 prosenttiyksikköä enemmän kuin vuonna 2022. Yrityslainasalkussa on suuria eroja maantieteellisten alueiden ja sijoituskohteiden välillä: eurooppalaisessa matalamman luottoriskin investment grade -salkussa 86 prosenttia rahoitetuista päästöistä on nettollatavoitteen alaisia, kun taas pohjoisamerikkalaisessa korkean luottoriskin high yield -salkussa 19 prosenttia. Osakesijoituksissa nettollatavoitteiden kattavuus rahoitetuista päästöistä on korkeinta Euroopassa (76%) ja matalinta Afrikassa ja Lähi-idässä (11%).

Yhteensä 1378 yritystä Kevan osakesijoituksissa ja 191 yritystä yritysainoissa oli asettanut nettollatavoitteet. Vuonna 2022 vain 645 ja 101 yritystä kyseisissä omaisuusluokissa oli asettanut tällaiset tavoitteet.

Sijoitustoiminnan hallinto ja ohjaus

Keva-lain mukaan Kevan varojen sijoittamisesta päättää hallitus.

Kevan strategiassa määritellään keskeiset Kevan jäsenyhteisöjen eläkejärjestelmän rahoitukseen liittyvät periaatteet, joista johdetaan myös sijoitustoiminnalle asetettavat strategiset tavoitteet.

Kevan hallitus päättää sijoitustoiminnan vastuullisuuden periaatteista ja omistaja-ohjauksen periaatteista sekä vuosittaisesta sijoitussuunnitelmasta, joissa vastuullinen sijoittaminen on osana. Hallitus päättää myös Kevan riskiarviosta, jossa on erityinen osuus ilmastonmuutoksen huomioinnista sisältäen ilmastoskenaarioiden hyödyntämisen.

Kevan hallitus on hyväksynyt Kevan sijoitustoiminnan periaatteet ilmastonmuutokseen vaikuttamisesta.

Hallitukselle raportoidaan vastuullisen sijoittamisen strategian ja prosessien kehityksestä kaksi kertaa vuodessa. Lisäksi hallitus saa tiedoksi vastuullisen sijoittamisen ohjausryhmän pöytäkirjat, äänestämisen tunnuslukuja ja kansainvälisten normien seurannassa tehtyjä havaintoja.

Hallituksen tarkastus- ja riskienhallintavalikuntaan kuuluu vähintään kolme hallituksen jäsentä. Jäseniä on ollut vakiintuneesti viisi. Hallituksen puheenjohtaja ja varapuheenjohtajat ovat olleet kokoonpanossa.

Valiokunta valvoo ja käsittelee seuraavat asiat:

- Sisäisen valvonnan eli riskienhallinnan, compliancen ja sisäisen tarkastuksen suunnitelmat ja raportit
- Tilinpäätös, muu taloudellinen raportointi ja sijoitustoiminnan raportointi
- Riskienhallinta – strategiset ja operatiiviset riskit
- Sijoitustoiminnan riskienvalvonnan raportointi
- Compliance-asiat
- Sijoitustoiminnan katsaukset

Sijoitustoiminnan johtoryhmä päättää sijoitustoiminnassa noudatettavista toimintaperiaatteista ja antaa sijoitusjohtajalle toimeenpanovaltuudet. Kevan toimitusjohtaja toimii sijoitustoiminnan johtoryhmän puheenjohtajana. Sijoitustoiminnan johtoryhmän vastuulla on vastuullisen sijoittamisen periaatteiden mukaisen toiminnan järjestäminen mukaan lukien ilmastoasiat.

Sijoitusjohtajalla on kokonaisvastuu sijoitustoiminnan johtoryhmälle ja sitä kautta hallitukselle valmisteltavista asioista ja esityksistä. Sijoitusjohtaja päättää vastuullisen sijoittamisen (ml. ilmasto) jäsenyyksistä, sitoumuksista ja yhteistyövaikuttamisen aloitteista sekä ilmastoskenaariotyön hyödyntämisestä.

Vastuullisen sijoittamisen ohjausryhmä ohjaa vastuullisen sijoittamisen käytännön kehitystä

Kevassa. Ryhmä tekee kehitysehdotuksia yksiköille ja sijoitusjohtajalle ja esittelee vastuulliseen sijoittamiseen liittyviä kysymyksiä sijoitusjohtajalle päätöksiä varten. Ohjausryhmään kuuluu edustaja jokaisesta Kevan sijoitustoiminnon yksiköstä. Kevan vastuullisen sijoittamisen apulaisjohtaja toimii ohjausryhmän kokoonkutsujana.

Biodiversiteetti

Biodiversiteetti eli luonnon monimuotoisuus on keskeinen taloudellisen toiminnan edellytys, ja sen heikkeneminen – luontokato – muodostaa pitkän aikavälin riskin yrityksille, sijoittajille ja koko talousjärjestelmälle⁸. Luontokato ja ilmastonmuutos ovat yhteydessä toisiinsa⁹.

Yritystoiminnassa biodiversiteettiin liittyvät riskit voidaan jakaa fyysisiin, siirtymä- ja systeemisiin riskeihin, jotka voivat realisoitua operatiivisessa toiminnassa, arvoketjuissa ja laajemmin talousjärjestelmässä. Sijoittajat altistuvat näille riskeille portfolionsa kautta. Biodiversiteettiriippuvuudet ja -vaikutukset vaihtelevat toimialoittain ja yrityskohtaisesti, ja erityisesti luonnonvaraintensiiviset sektorit ovat vahvasti riippuvaisia ekosysteemipalveluista¹⁰.

Luontovaikutusten arviointi edellyttää toimialatason tarkastelun lisäksi yritys- ja sijaintikohtaista analyysia, sillä biodiversiteetin tila ja merkittävyys ovat vahvasti paikkasidonnaisia. Sijoittajan keskeinen haaste on riittävän kattavan ja vertailukelpoisen luontodatan saatavuus

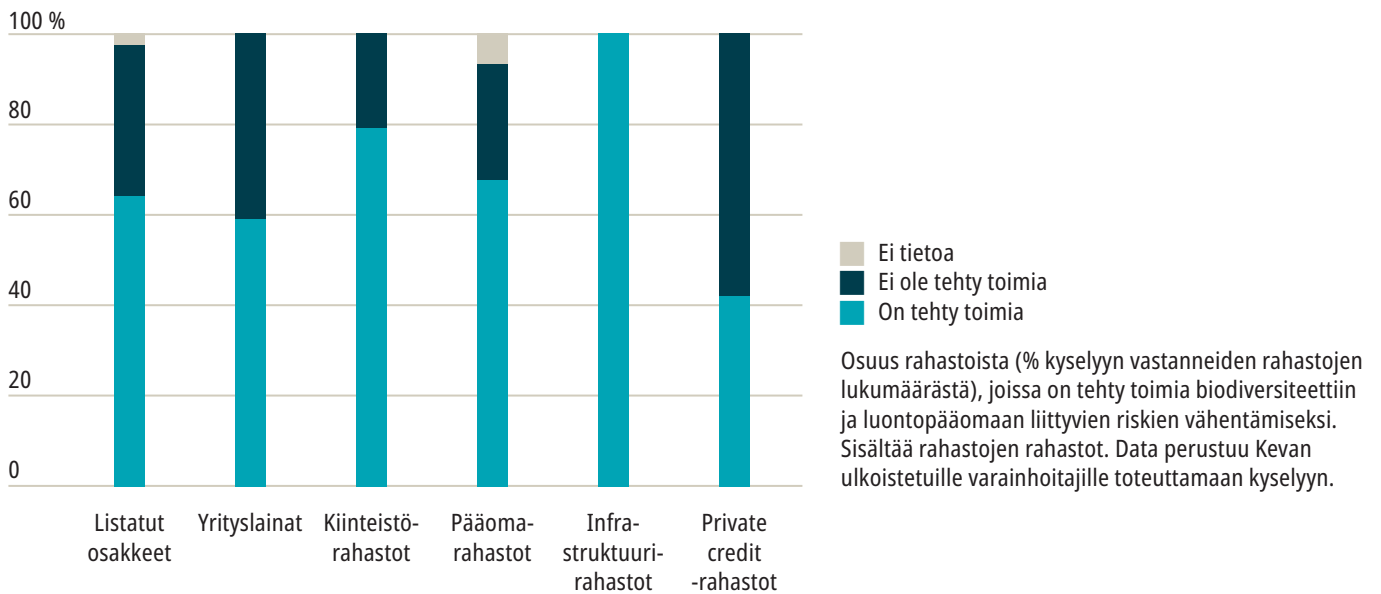
⁸ Dasgupta, P. (2021). *The Economics of Biodiversity: The Dasgupta Review*. London: HM Treasury.

⁹ IPBES. (2019). *Global assessment report on biodiversity and ecosystem services of the Intergovernmental Science-Policy Platform on Bio-*

diversity and Ecosystem Services. IPBES secretariat, Bonn, Germany.

¹⁰ TNFD. (2023). *Recommendations of the Taskforce on Nature-related Financial Disclosures*.

Toimet biodiversiteettiin ja luontopääomaan liittyvien riskien vähentämiseksi



sekä omistusten sijaintitiedon yhdistäminen luonnon tilaa kuvaavaan dataan.

Biodiversiteettiin liittyvä raportointi ja riskienhallinta ovat kehittyvä alue. Useat kansainväliset kehitet ja aloitteet tukevat sijoittajia ja yrityksiä luontoon liittyvien riskien, riippuvuuk-sien ja vaikutusten tunnistamisessa ja rapor-toinnissa. Lisäksi EU:n kestävyysraportointi-direktiivi (CSRD) velvoittaa yrityksiä rapor-toimaan biodiversiteettiin liittyvistä toimista silloin, kun aihe on arvioitu olennaiseksi.

Biodiversiteettiin liittyvät kysymykset ovat osa Kevan varainhoitajille tehtävää vuosikyselyä eri omaisuuslajeissa.

Listatut osakesijoitukset

Biodiversiteetti ja luontopääoma on huomioitu noin kahdessa kolmasosassa varainhoitajien vastuullisen sijoittamisen ja omistajaohjauksen

periaatteista. Biodiversiteettiteemojen käsittely on yleisempää erityisesti kehittyvien maiden ja eurooppalaisten varainhoitajien periaatteissa. Lisäksi merkittävä osa varainhoitajista osallistuu biodiversiteettiin ja luontopääomaan liittyviin aloitteisiin.

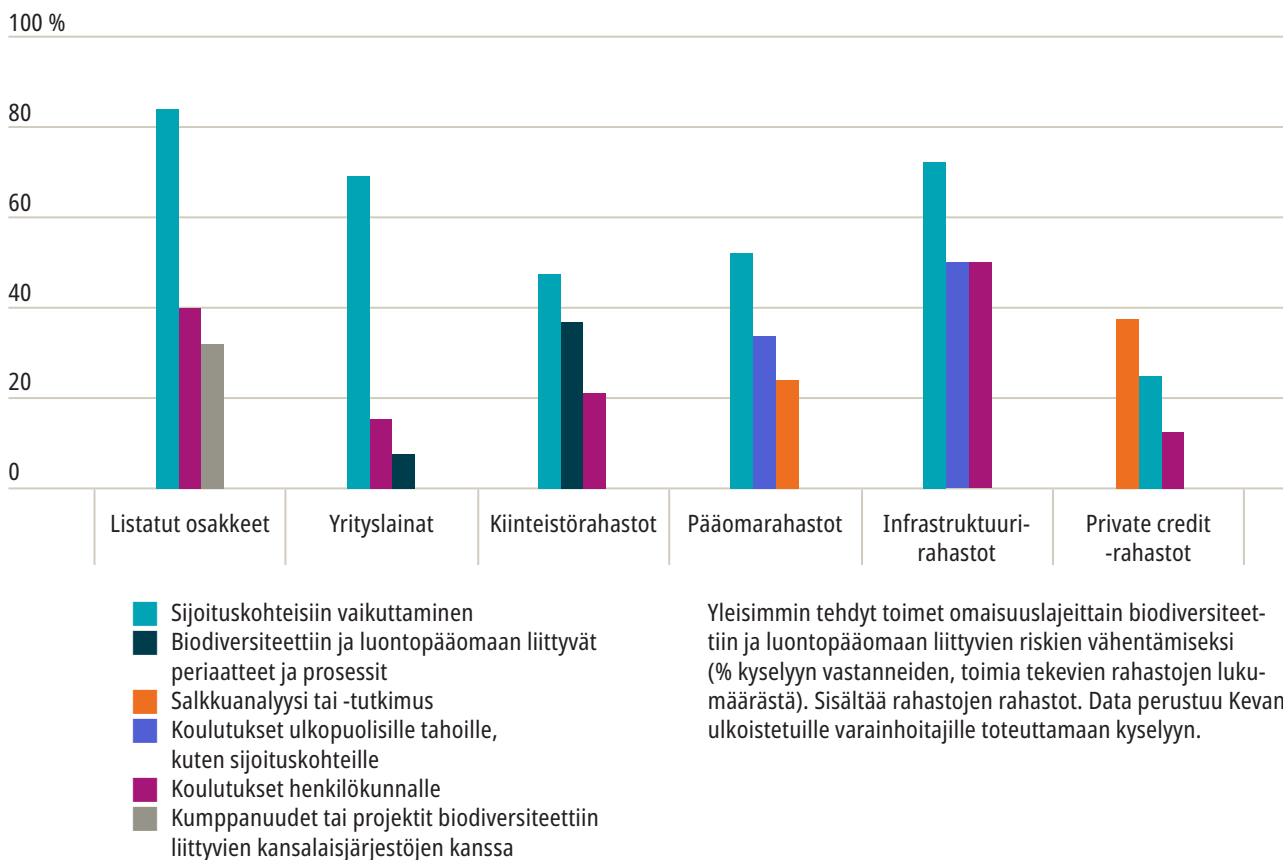
Valtaosa osakerahastoista arvioi biodiversiteettiriskejä ja tekee toimia niiden hallitsemiseksi. Toimet painottuvat riskienarviointiin ja riskienhallintaan, ja biodiversiteettiriskejä arvioidaan usein omien tutkimusmenetelmien, sisäisten ohjeistusten sekä ulkopuolisten palvelun-tarjoajien avulla. Konkreettisten biodiversiteettitavoitteiden asettaminen rahastoille on kuitenkin vielä harvinaista. Biodiversiteettiriskejä pyritään hallitsemaan ennen kaikkea vaikuttamalla sijoituskohteisiin, mutta keinoina käytetään myös henkilöstön koulutusta ja yhteistyötä kansalaisjärjestöjen kanssa.

Maantieteellisessä tarkastelussa on selviä eroja. Teema on erityisen vahvasti läsnä kehittyvien maiden rahastoissa, joissa kaikissa tehdään biodiversiteettiriskien hallintaan liittyviä toimia ja suurimmassa osassa seurataan myös biodiversiteettimittareita. Lisäksi suuri osa näistä rahastoista on tehnyt biodiversiteettiin liittyvää vaikuttamistyötä edeltävän vuoden aikana. Eurooppalaisissa rahastoissa biodiversiteetti-toimia toteutetaan enemmän kuin Yhdysvalloissa, kun taas Japanissa toimia tehdään vähemmän.

Varainhoitajien biodiversiteettilinjaukset heijastuvat selvästi rahastotasolle: silloin kun biodiversiteetti on huomioitu varainhoitajan vastuullisen sijoittamisen periaatteissa, myös rahastot tekevät biodiversiteettitoimia huomattavasti useammin.

Noin puolet varainhoitajista raportoi julkisesti ympäristövaikutuksista, ja raportointi painottuu yleensä yritystason vaikuttamisen esimerkeihin. Rahastokohtainen biodiversiteetti-raportointi on harvinaisempaa.

Yleisimmin tehdyt toimet biodiversiteettiin liittyen (% toimia tekevistä rahastoista)



Pääomarahastot

Valtaosa pääomarahastoista (69 %) on tehnyt toimia biodiversiteettiin liittyvien riskien hallitsemiseksi. Yleisimmät toimet liittyvät sijoituskohteisiin vaikuttamiseen sekä sijoituskohteiden henkilöstön tai johdon kouluttamiseen biodiversiteettiteemoista.

Biodiversiteettitoimet ovat selvästi yleisempiä rahastoissa, jotka arvioivat fyysisiä ilmasto- riskejä. Näissä rahastoissa biodiversiteettiriskeihin liittyviä toimia tehdään huomattavasti useammin kuin rahastoissa, jotka eivät arvioi fyysisiä riskejä.

Yrityslainat

Biodiversiteetti ja luontopääoma on huomioitu noin kolmanneksessa varainhoitajien vastuullisen sijoittamisen ja omistajaohjauksen periaatteista. Samoin noin kolmannes varainhoitajista osallistuu biodiversiteettiin ja luontopääomaan liittyviin aloitteisiin.

Yrityslainarahastoissa biodiversiteettinäkökulmaan liittyvät käytännöt ovat yleistyneet selvästi. Valtaosa rahastoista arvioi biodiversiteettiriskejä sijoituspäätöksissään, ja riskiarviointi on lisääntynyt merkittävästi

vuodesta toiseen. Biodiversiteettimittareita hyödynnetään myös aiempaa laajemmin. Tyypillisiä riskien arviointimenetelmiä ovat kolmansien osapuolten data ja viitekehykset, mutta myös omien tutkimusmenetelmien ja sisäisten ohjeistusten käyttäminen ovat yleisiä.

Vajaa kolmannes varainhoitajista raportoi ympäristövaikutuksista julkisesti ja TNFD-viitekehukseen perustuva raportointi on vielä harvinaista. Biodiversiteettitavoitteiden asettaminen koetaan vaativaksi, ja vain harva strategia on määritellyt erillisiä biodiversiteettitavoitteita.

Suorat kiinteistösijoitukset

Veden käyttö ja jätevirrat ovat keskeinen osa kiinteistösalkun luontoriippuvuuksia ja paikallisia ympäristövaikutuksia. Vedenkulutuksen seuranta on tehty kiinteistöissä systemaattisesti noin kymmenen vuoden ajan, ja mittaroinnin luotettavuutta kehitettiin merkittävästi vuonna 2025. Luotettavan vedenkulutustiedon kattavuus on tällä hetkellä noin 95 prosenttia kiinteistösalkun pinta-alasta. Saatavilla olevien tietojen perusteella kiinteistösalkun vedenkulutus oli noin 450 000 m³ vuodessa, ja luotettavasti mittaroiduissa kohteissa veden ominaiskulutus oli noin 590 l/m² vuodessa. Ominaiskulutuksessa ei havaittu merkittäviä muutoksia edellisvuoteen verrattuna.

Myös jäte- ja kierrätysasteiden seuranta tukee luonnonvarojen kestäväää käyttöä ja resurssitehokkuuden parantamista. Koko kiinteistösalkun kierrätysaste vuonna 2025 oli 44 %. Toimitilasalkussa kierrätysaste oli hieman yli 50 prosenttia ja asuntosalkussa noin 35 prosenttia. Kierrätysasteiden seurannan

Yrityslainasijoituksissa biodiversiteettinäkökulma on yleistynyt selvästi.

Valtaosa kiinteistörahastoista on tehnyt toimia biodiversiteettiin liittyvien riskien hallitsemiseksi.

tavoitteena on tunnistaa vaikuttavimpia kohdekohtaisia toimenpiteitä, joilla salkkutason kierrätysastetta saadaan nostettua. Tämän työn tueksi myös jätedatan kattavuutta pyritään laajentamaan edelleen.

Kierrätysasteista raportoidaan nyt toista vuotta riittävällä kattavuudella ja luotettavuudella. Jäte- ja kierrätysastetiedon kattavuus ylittää 70 prosenttia kohteiden lukumäärästä.

Kiinteistörahastot

Valtaosassa rahastoja (90 %) on tehty toimia biodiversiteettiin liittyvien riskien hallitsemiseksi. Yleisin toimenpide on vaikuttaminen sijoituskohteisiin, ja tätä lähestymistapaa käyttää lähes puolet biodiversiteettitoimia tehneistä rahastoista.

Infrastruktuurirahastot

Kaikki infrarahastot tekevät toimia biodiversiteettiin liittyvien riskien hallitsemiseksi. Toimet painottuvat sijoituskohteisiin vaikuttamiseen, ja lisäksi useimmat rahastot kouluttavat sekä omia työntekijöitään että sijoituskohteita biodiversiteettiteemoista.

Myös kaikki rahastojen rahastot toteuttavat toimenpiteitä biodiversiteettiriskien hallitsemiseksi.

Private credit -rahastot

Alle puolessa rahastoista tehdään toimenpiteitä biodiversiteettiin liittyvien riskien hallitsemiseksi, ja yleisin keino on salkkuanalyysien ja tutkimuksen hyödyntäminen. Lisäksi moni rahasto kertoo huomioivansa biodiversiteetin yleisellä tasolla osana sijoitusanalyysiaan, vaikka varsinaisia erillisiä toimenpiteitä ei olisi määritelty.

Ihmisoikeudet

Ihmisoikeuksilla tarkoitetaan jokaiselle ihmiselle kuuluvia vapauksia ja oikeuksia. Ne ovat yleismaailmallisia, jakamattomia, perustavanlaatuisia ja luovuttamattomia, ja ne määritellään YK:n ihmisoikeuksien yleismaailmallisessa julistuksessa (UDHR) sekä kansainvälisissä ihmisoikeussopimuksissa¹¹.

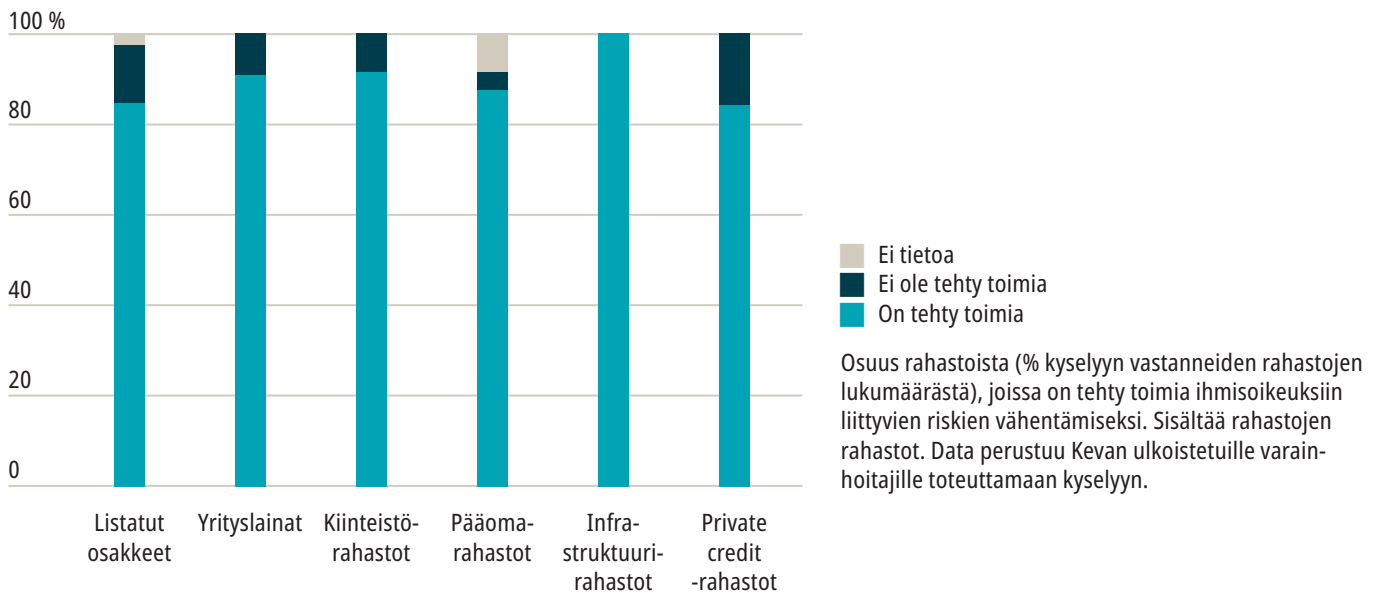
Institutionaalinen sijoittaja voi olla yhteydessä kielteisiin ihmisoikeusvaikutuksiin aiheuttamalla niitä suoraan, myötävaikuttamalla niihin tai linkittymällä niihin sijoituskohteidensa toiminnan kautta. Rajanveto näiden välillä ei ole yksiselitteistä, vaan arviointi perustuu sijoittajan vaikutusmahdollisuuksiin, tietoisuuteen riskeistä sekä toteutettuihin ehkäiseviin ja lieventäviin toimiin¹².

Sijoittajan näkökulmasta ihmisoikeuksien kunnioittaminen on olennaista useasta syystä. Kansainvälisten standardien ja kehittyvän sään-

¹¹ Perustuu YK:n yrityksiä ja ihmisoikeuksia koskeviin periaatteisiin (UNGP) sekä OHCHR:n materiaaleihin.

¹² Perustuu YK:n yrityksiä ja ihmisoikeuksia koskeviin periaatteisiin (UNGP) sekä PRI:n materiaaleihin (Principles for Responsible Investment).

Toimet ihmisoikeuksiin liittyvien riskien vähentämiseksi



Ihmisoikeuksiin liittyviä toimia tehdään erityisesti kehittyvillä markkinoilla.

telyn noudattaminen, maine- ja vastuullisuusriskien hallinta, edunsaajien odotukset sekä ihmisoikeustekijöiden vaikutukset pitkän aikavälin tuottoihin korostavat systemaattisen ihmisoikeustyön merkitystä sijoitustoiminnassa¹³. Haasteena on kuitenkin laadukkaan ja vertailukelpoisen ihmisoikeusdatan rajallinen saatavuus, mikä vaikeuttaa riskien tunnistamista ja seurantaa.

Ihmisoikeuksia koskevat kysymykset sisältyvät Kevan varainhoitajille tekemään vuosikyselyyn.

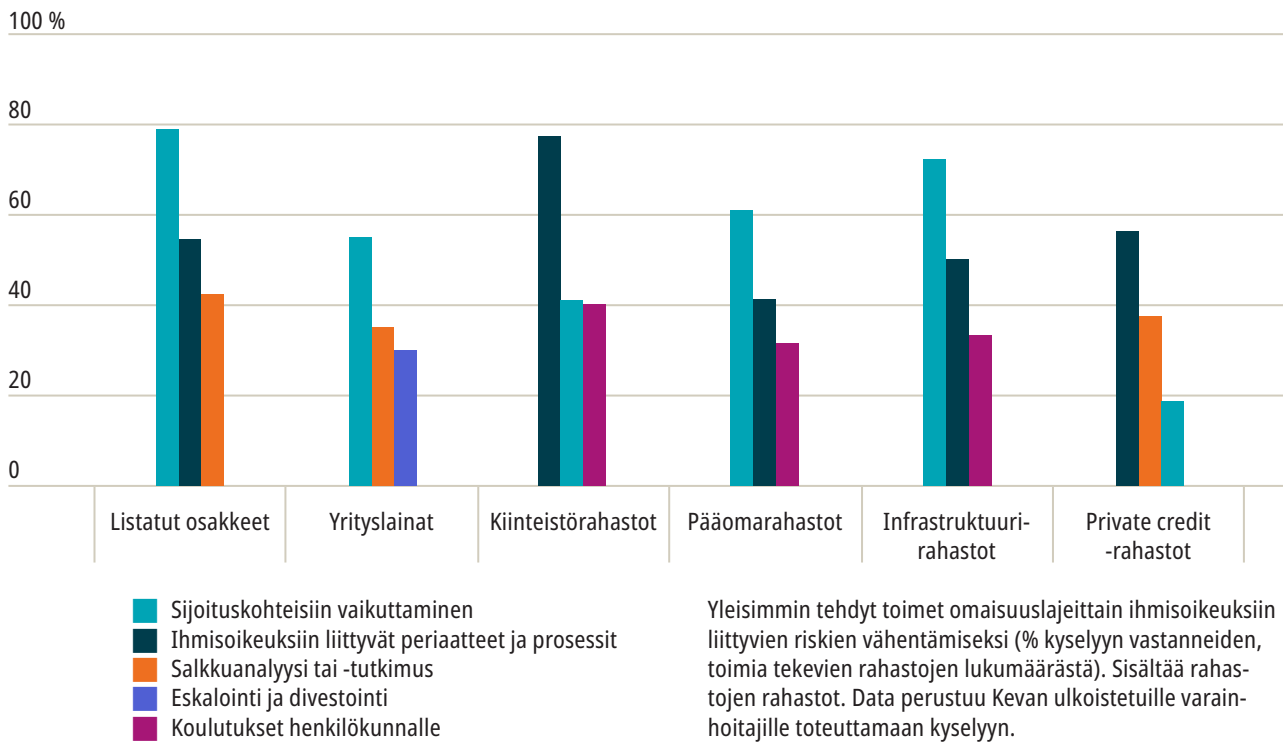
Listatut osakesijoitukset

Valtaosa (77 %) varainhoitajien vastuullisen sijoittamisen periaatteista huomioi työkäytännöt ja ihmisoikeudet, ja teema sisältyy melko yleisesti myös omistajaohjauksen periaatteisiin (69 %). Lisäksi neljäsosa varainhoitajista osallistuu työoloihin ja ihmisoikeuksiin liittyviin aloitteisiin.

Suurin osa (85 %) osakerahastoista tekee monipuolisia toimia ihmisoikeusriskien hallitsemiseksi, ja teema on vahvasti esillä kaikilla markkina-alueilla. Erityisen korostuneesti ihmisoikeuksiin liittyviä toimia toteutetaan kehittyvillä markkinoilla, joissa kaikilla rahastoilla on käytössä sekä ihmisoikeustoimia että menettelytavat mahdollisten ihmisoikeusrikkomusten korjaamiseksi. Kehittyvillä markkinoilla arvioidaan myös muita alueita useammin sijoituskohteiden altistumista konflikti- ja korkean riskin alueille. Myös Japanissa ihmisoikeusteemojen parissa tehdään kattavasti toimenpiteitä.

¹³ Perustuu PRI:n materiaaleihin (Principles for Responsible Investment).

Yleisimmin tehdyt toimet ihmisoikeuksiin liittyen (% toimia tekevästä rahastoista)



Ihmisoikeuksiin liittyvässä omistajaohjauksessa on nähtävissä kehitystä, ja äänestyksissä on viime vuosina vastustettu yhtiöiden johtoa aiempaa useammin ihmisoikeusteemojen vuoksi.

Varainhoitajien ihmisoikeuslinjaukset heijastuvat selvästi rahastotasolle: kun varainhoitajan vastuullisen sijoittamisen periaatteet kattavat ihmisoikeudet, rahastot sisältävät ihmisoikeustoimia huomattavasti useammin, erityisesti riskien arvioinnin ja hallinnan osalta.

Suurin osa varainhoitajista raportoi ihmisoikeuksista. Raportointi painottuu tyypillisesti esimerkkitapausten esille tuomiseen, kun taas erillisiä, laaja-alaisia ihmisoikeusraportteja julkaistaan harvemmin.

Yrityslainat

Valtaosa (67 %) varainhoitajien vastuullisen sijoittamisen periaatteista huomioi työkäytännöt ja ihmisoikeudet. Myös omistajaohjauksen periaatteissa teema on esillä, joskin näissä periaatteissa ihmisoikeudet on huomioitu harvemmin. Työoloihin ja ihmisoikeuksiin liittyviin aloitteisiin osallistuminen on melko vähäistä yrityslainojen varainhoitajien keskuudessa.

Ihmisoikeuksiin liittyviä toimia tehdään kuitenkin rahastotasolla laajasti, mikä osoittaa teeman vakiintuneen aseman yrityslainasijoittamisessa. Lähes kaikki rahastot (91 %) toteuttavat toimia ihmisoikeusriskien hallitsemiseksi, yleisimpänä toimintatapana on vaikuttaminen sijoituskohteisiin. Lisäksi merkittävä osa

(64 %) arvioi sijoitusten altistumista konflikti- ja korkean riskin alueille.

Maantieteellisesti tarkasteltuna toimet ovat yleisempiä eurooppalaisissa strategioissa kuin yhdysvaltalaisissa. Lähes puolet eurooppalaisista rahastoista on tehnyt ihmisoikeusvaikuttamista viimeisen vuoden aikana, Yhdysvalloissa selvästi harvemmin.

Varainhoitajan yhtiötason linjaukset heijastuvat selvästi strategiatason toimintaan. Kun varainhoitajan vastuullisen sijoittamisen periaatteet kattavat ihmisoikeudet, rahastot toteuttavat ihmisoikeuksiin liittyviä toimia huomattavasti useammin kuin tilanteissa, joissa vastaavia linjauksia ei ole.

Pääomarahastot

Valtaosa pääomarahastoista (88 %) on toteuttanut toimia ihmisoikeusriskien hallitsemiseksi. Yleisimmät toimet liittyvät vaikuttamiseen sijoituskohteisiin, ihmisoikeusteemojen sisällyttämiseen rahastojen politiikkoihin ja prosesseihin sekä henkilöstön kouluttamiseen ihmisoikeuskysymyksistä.

Kiinteistörahastot

Kaikissa kiinteistörahastoissa on toteutettu toimia ihmisoikeusriskien käsittelemiseksi, ja niiden käytännöt ovat samalla tasolla infra-rahastojen kanssa. Yleisin toimintatapa liittyy ihmisoikeuspolitiikkojen ja -prosessien käyttöönottoon, joita valtaosa (77 %) rahastoista hyödyntää.

Infrastruktuurirahastot

Kaikki infrarahastot ovat toteuttaneet toimia ihmisoikeusriskien ehkäisemiseksi. Sijoituskohteisiin vaikuttaminen on näissä rahastoissa keskeisin ja laajimmin käytetty toimintatapa, ja sitä sovelletaan kaikissa rahastoissa.

Private credit -rahastot

Valtaosassa (84 %) private credit -rahastoista on toteutettu toimia ihmisoikeusriskien hallitsemiseksi. Yleisimmin toimet liittyvät ihmisoikeuksiin liittyvien politiikkojen ja prosessien käyttöönottoon. Eurooppalaisissa rahastoissa toteutetaan muita alueita useammin useita erilaisia toimenpiteitä.

JULKISEN ALAN TYÖELÄKEOSAAJA



Käyntiosoite

Unioninkatu 43, Helsinki

Postiosoite

Keva, 00087 KEVA

Nettiosoite

www.keva.fi

Puhelin

020 614 21