



Sijoitusten vastuullisuusanalyysi

PERUSPALVELUJEN JA MAANHANKINNAN
INVESTOINTIRAHASTO

31.12.2021

KONSERNIHALLINTO
RAHOITUS- JA TALOUSYKSIKKÖ

Sisällysluettelo

1. Vastuullinen sijoittaminen ja vastuullisuusanalyysin haasteet.....	3
2. Espoon kaupungin sijoitussalkun vastuullisuusanalyysi	3
2.1. Analyysin kattavuus ja lähtötiedot	3
2.2. Peruspalveluiden ja maanhankinnan investointirahaston osakesijoitusten vastuullisuusanalyysin tulokset.....	4
ESG Tehokkuus:.....	4
ESG Vaikuttaminen:.....	4
Muut menetelmät:	5
3. Painopisteet vastuullisuuden seurantaan jatkossa	5

1. Vastuullinen sijoittaminen ja vastuullisuusanalyysin haasteet

Vastuullisella sijoittamisella tarkoitetaan ympäristöasioiden, sosiaaliseen vastuuseen liittyvien tekijöiden sekä hyvän hallintotavan (ESG, Enviromenta, Social, Governace) huomioon ottamista sijoitustoiminnassa. Vastuullisessa sijoittamisessa ei ole olemassa yhtä tai ainoaa tapaa, vaan jokainen sijoittaja valitsee omaan sijoitusstrategiaansa sopivat työkalut.

Myöskään sijoitussalkun vastuullisuusanalyysin tekemisessä ei ole olemassa yhtä ja ainoaa tapaa. Tämän vuoksi vastuullisuuden mittaamisessa ja vertailussa onkin suuria haasteita.

Yksi suurimmista haasteista on standardisoidun ja luotettavan datan puute sijoituskohteita analysoidessa. Vastuullisen sijoittamisen tulisi perustua luotettavan datan objektiiviseen arvioon, mutta koska vastuullisuus on vaikeasti määriteltävissä, eri yritykset määrittelevät sen eri tavalla. Tämä hankaloittaa huomattavasti sijoittajien sijoituskohteiden välistä vertailua. Usean sijoituskohteen kohdalla on myös ongelmana, että tietoja ei ole olemassa, näitä ei raportoida tai ylipäättänsä mitata. Yritysten operatiivinen tehokkuus ja itse vaikuttavuus voivat olla myös ristiriidassa keskenään, joka voi aiheuttaa ylitulkintaa tietyissä arvoissa.

Sijoitusalan organisaatioiden keskuudessa on myös käytössä erilaisia lähestymistapoja vastuulliseen sijoittamiseen. Tämä johtaa mahdollisesti vastuullisuuden arvioimiseen eri tavoin. Eri organisaatioiden ja eri sidosryhmien odotukset voivat olla ristiriidassa tai epärealistisia. Odotukset ja käsitykset vastuullisuudesta voivat poiketa toisistaan suurestikin.

Vastuullisuus on tällä hetkellä trendikästä ja haasteena on myös aidosti vastuullisten yritysten löytäminen. Miten erottaa todellisesti vastuulliset sijoituskohteet näennäisesti vastuullisista?

Vastuullisuuden määritelmä kehittyy ja samalla myös polarisoituu. Tämän johdosta on tärkeää seurata salkun vastuullisuuskehitystä usealla eri mittarilla ja holistisesti eri näkökulmista. Pariisin ilmastopöytäkirjan (2016) myötä vastuullisuuden puolella on menty merkittävästi eteenpäin. Tämän pohjalta on määritelty mm. YK:n kestävä kehityksen tavoitteet ja Kestävä rahoituksen toimintasuunnitelman tavoitteet (EU Action Plan on Sustainable Finance). Työ on suurelta osin vasta alussa, mutta tulee parantamaan jatkossa datan laatua ja kattavuutta. EU Taksonomian 1. vaihe käyttöön otettiin 2022 alussa ja toinen vaihe on tulossa 2023. Merkittävä hanke on myös SFDR, joka on otettu käyttöön viime vuosina ja seuraavat vaiheet vuoden 2023 tienoilla. SFDR sääntelyllä standardisoidaan sijoitustuotteisiin liittyvää tiedonantoa ja liitetietoja vastuullisuuden käsittelystä sijoitustuotteissa. Monet EU:n toimet keskittyvät pitkälti vain ilmastomuutoksen torjuntaan ja esimerkiksi sosiaalinen vastuu sekä hyvän hallintotavan huomioiminen eivät ole useiden hankkeiden piirissä ainakaan tällä hetkellä.

2. Espoon kaupungin sijoitussalkun vastuullisuusanalyysi

2.1. Analyysin kattavuus ja lähtötiedot

Peruspalvelujen ja maanhankinnan investointirahaston vastuullisuusanalyysi on tehty SEB Impact Metric Tool- työkalulla, joka on kvantitatiivinen työväline ESG:n ja vaikuttavuuden mittaamiseen ja monitorointiin. Käytettyjä menetelmiä analyysissä: operatiiviset mittarit, teema-altistumat, EU Taksonomia, SDG-altistumat, hiilipolku ja salkkuyhtiöiden "Net Zero"-tavoite, normirikkokotat, PRI allekirjoittajat sekä rahastotason tuloksia.

Operatiiviset ESG mittarit perustuvat raportoituihin lukuihin. Niiden puuttuessa käytetään estimoituja arvoja. Vaikuttavuusanalyysi perustuu yritysten liikevaihdon toimialajakaumaan ja arvioon toimialan vaikuttavuudesta. Sijoitusrahastot pilkotaan yritystasolle ja yritysten liikevaihtojakauma jaotellaan n. 2 600 eri alatoimialaan, jotka kukin luokitellaan erikseen vaikuttavuuden kannalta.

Eri analyysimenetelmien tulokset on pyritty niputtamaan kolmeen osa-alueeseen: ESG tehokkuus, ESG vaikuttaminen sekä muut menetelmät.

Vastuullinen sijoittaminen eri omaisuusluokissa vaatii eri analyysimenetelmät. Tällä hetkellä listattujen osakkeiden vastuullisuusanalyysiin löytyy vakiintuneimmat toimintamallit ja työkalut, joten suurin osa analyysin tuloksista pohjautuu osakesijoitusten analysointiin. SEB:n IMT työkalulla on myös pyritty arvioimaan korkosijoitusten (vain yrityslainarahastojen) vaikuttavuutta, mutta tältä osin tiedot ovat vielä melko lailla puutteellisia ja tulkinta mm. vertailuindeksiin nähden puuttuu. Joiltakin osin myös koko salkkutasoista analyysiä pystytään tekemään esim. rahastojen SFDR mukaiset luokitukset artikla 6, 8 ja 9 mukaisesti rahastoihin sekä eri ESG hankkeisiin sitoutuneiden toimijoiden luokittelu.

Vastuullisuusanalyysi toteutettiin 31.12.2021 tilanteesta Peruspalveluiden ja maanhankinnan investointirahastolle, jossa SEB:n IMT työkalulla pystyttiin arvioimaan n. 57 % salkun sijoituksista. Pääosin listatut osakkeet ja osittain yrityslainarahastot. Kaikki analyysimenetelmät huomioon ottaen kattavuus on n. 91 %.

2.2. Peruspalveluiden ja maanhankinnan investointirahaston osakesijoitusten vastuullisuusanalyysin tulokset

ESG Tehokkuus:

"Miten yhtiöt toimivat: Nykyhetken hiili- ja muut ympäristöluvut, sukupuolitaso-arvo, hallintotapa"

Tehdyn analyysin perusteella voidaan todeta, että Peruspalvelujen ja maanhankinnan investointirahaston ne osat, joihin kvantitatiivinen analyysi soveltuu (listatut osakkeet), täyttävät hyvin vastuullisen sijoittamisen kriteerit operatiivisten ESG mittareiden mukaan. Ympäristöjalanjälki on absoluuttisesti hyvällä tasolla ja myös suhteessa vertailuindeksiin. Sosiaalisia tekijöitä (S) ja hallintoa (G) mittaavat muuttujat ovat pääosin vertailuindeksin tasolla.

ESG Vaikuttaminen:

"Mitä yhtiöt tekevät: Positiiviset, negatiiviset ja tulkinnanvaraiset teema-aktiiviset, EU-Taksonomiaan kuuluvat yhtiöt, SDG-analyysi ja Artikla 9 rahastot"

Peruspalvelujen ja maanhankinnan investointirahaston teema-aktiivisten osalta on havaittavissa huomattava negatiivisten toimialojen alipaino sekä positiivisten toimialojen ylipaino suhteessa vertailuindeksiin.

Rahaston sijoituksista huomattava osuus 81 % kuuluu artikla 8 tai 9 rahastoihin, joiden sijoitustoiminnan tavoitteena on edistää ympäristöön ja yhteiskuntaan liittyviä ominaisuuksia (artikla 8) tai tehdä ns. suoraa vaikuttavuustoimia ja sijoituksia (artikla 9).

Espoon käyttämistä varainhoitajista 97 % ovat sitoutuneet edistämään vastuullista sijoittamista ja allekirjoittaneet YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet (neljän varainhoitajan tiedot raportin tekohetkellä puutteelliset ja selvityksessä).

EU Taksonomian tulkinta on vielä hankalaa, koska tarkkaa dataa, jolla verrata toimintoja lainsäädännön kriteereihin ei ole vielä laajalti saatavilla. Alustavasti voidaan silti tunnistaa, että Espoon sijoituksista EU Taksonomiaan kuuluvia yhtiöitä on jonkin verran enemmän, kun vertailuindeksissä.

SDG sektoriperusteinen tulkinta on myös haastavaa nykymittareiden valossa, mutta tämänhetkisten tulosten perusteella voidaan todeta YK:n määrittelemistä 17:sta kestävästä kehityksen tavoitteista korostuvan kohdat 1, 2 ja 9 (1: köyhyyden vähentäminen, 2: nälänhädän vähentäminen sekä 9: kestävä teollisuuden, innovaatioiden ja infrastruktuurin kehittäminen).

Muut menetelmät:

”Rahastojen SFDR-luokitukset, salkku hiilipoluilla ja saavutetut vähennykset, yhtiöiden normirikkomukset”

Peruspalvelujen ja maanhankinnan investointirahaston hiilipolku ja lämpenemisskenaario tarkastelun mukaan salkun painotettu hiili-intensiteetti on laskenut merkittävästi n. 22 % p.a. 2019 tilanteesta. Osakesalkku on SEB:n arvion mukaan linjassa Pariisin ilmastopimuksen kanssa.

Normipohjaisen tarkastelun perusteella on tunnistettu, että rahastojen yhtiöistä n. 1 %:lla on vakavampia normirikkeitä. Aihealueet joihin normirikkeet liittyvät eniten: ympäristö, ihmisoikeudet, työntekijöiden oikeudet.

3. Painopisteet vastuullisuuden seurantaan jatkossa

Yksittäisissä sijoitusrahastoissa on merkittäviä eroja ja joissakin tapauksissa on löydettävissä negatiivisia poikkeamia. Vastuullisuuden tulkinta ei ole kuitenkaan aina yksiselitteistä operatiivisten ESG mittareidenkaan osalta eikä eri mittaustapojen välillä. Saatuja tuloksia tullaan käyttämään jatkokeskusteluissa rahastonhoitajien kanssa ja lisäselvityksiä tullaan pyytämään varainhoitajilta, joiden rahastoissa esiintyy merkittäviä normirikkomuksia tai muita negatiivisia poikkeamia. Vuoden 2022 aikana tulemme keskustelemaan rahastonhoitajien kanssa toteutetusta vastuullisuusanalyysistä ja sen havainnoista.

Yksi keskustelun aihe tulee olemaan laajojen indeksirahastojen käyttö, joista tulee tehdyn analyysin perusteella negatiivista vaikutusta etenkin kiistanalaisiin toimialoihin. Yksi vaihtoehto on siirtyä käyttämään ns. vastuullisia indeksiperheitä, mutta näistä on hyvä käydä keskustelut ensin varainhoitajien kanssa. Myös varainhoitajien kanssa jatketaan jo aiempina vuosina aloitettuja keskusteluja tupakkateollisuuden rajaamiseksi pois Peruspalvelujen ja maanhankinnan investointirahaston sijoituskohteista (osasijoitusten altistuma 2019 0,25 %, 2020 0,18 % ja vuosi 2021 0,04 %) sekä hiilijalanjäljen asteittaisesta pienentämisestä.

Espoon kaupunki on sijoittanut vastuullisuuteen liittyviin teemarahastoihin. Vastuullisuuden näkökulmasta teemarahastoilla voidaan saavuutta konkreettisia toimia ja joista voidaan tunnistaa selkeästi positiivisia vaikutuksia. Uusien teemarahastojen tarjonta lisääntyy jatkuvasti ja antaa mahdollisuuden rakentaa räätälöityjä sijoituskokonaisuuksia keskittyen valikoituihin vastuullisuusteemoihin. Näiden rahastojen tarjontaan tulemme jatkossakin kiinnittämään erityistä huomiota.

Seurataan datan laadun- ja eri mittareiden kehittymistä sekä lisääntyvän regulaation vaikutuksia vastuullisuuden saralla. Peruspalvelujen ja maanhankinnan investointirahaston

vastuullisuusanalyysiä tullaan laajentamaan enenevässä määrin myös muihin omaisuusluokkiin, kuin listattuihin osakkeisiin.