

1. Vastuullinen sijoittaminen ja vastuullisuusanalyysin haasteet

Vastuullisella sijoittamisella tarkoitetaan ympäristöasioiden, sosiaaliseen vastuuseen liittyvien tekijöiden sekä hallintotapa asioiden (ESG, Enviromenta, Social, Governace) huomioon ottamista sijoitustoiminnassa siten, että salkun tuotto ja riskiprofiili paranevat. 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 ainoata 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. Ongelmallista on, että datan laatu vaihtelee sijoituskohteiden välillä. Usean sijoituskohteen kohdalla on myös ongelmana, että tietoja ei ole olemassa, näitä ei raportoida tai ylipäättänsä mitata.

Sijoitusalan organisaatioiden keskuudessa on myös käytössä erilaisia lähestymistapoja vastuulliseen sijoittamiseen. Tämä johtaa mahdollisesti vastuullisuuden arvioimiseen eri tavoin. Eri organisaatioiden 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 kehittyi 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 YK:n kestävän kehityksen tavoitteet ja viimeisimpänä Kestävän rahoituksen toimintasuunnitelman tavoitteet (EU Action Plan on Sustainable Finance). Työ on suurelta osin vasta alussa, mutta tulee parantamaan jatkossa datan laatua ja kattavuutta, jossa mm. seuraava merkittävä etappi on EU Taxonomian 1. vaiheen käyttöönotto 2022 alussa. Kuitenkin toistaiseksi EU:n toimet keskittyvät pitkälti vain ilmastomuutoksen torjuntaan ja esimerkiksi sosiaalinen vastuu sekä hyvän hallintotavan huomioiminen eivät ole Taxonomian 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. 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 2 600 eri alatoimialaan, jotka kukin luokitellaan erikseen vaikuttavuuden kannalta.

Vastuullinen sijoittaminen eri omaisuusluokissa vaatii eri analyysimenetelmät. Tällä hetkellä listattujen osakkeiden vastuullisuusanalyysiin löytyy etabloituneimmat toimintamallit ja työkalut. Vastuullisuusanalyysi toteutettiin 31.12.2020 tilanteesta Peruspalveluiden ja maanhankinnan investointirahaston listatuille yhtiöille, joiden markkina-arvo ko. rahaston

sijoituksista on n. 272 milj. eur (55 eri rahastoa ja n. 10 000 eri sijoituskohdetta) eli analyysin kattavuus on 41,4 % koko rahaston sijoituksista.

2.2. Peruspalveluiden ja maanhankinnan investointirahaston osakesijoitusten vastuullisuusanalyysin tulokset

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. Sijoituskohteiden liikevaihtojakaumaan ja toimialoihin perustuva vaikuttavuusanalyysi ei osoita merkittäviä poikkeamia vertailuindeksien mukaisesta vaikuttavuudesta. Espoon käyttämistä varainhoitajista 99 % ovat sitoutuneet edistämään vastuullista sijoittamista ja allekirjoittaneet YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet (kahden varainhoitajan tiedot raportin tekohetkellä puutteelliset ja selvityksessä).

Koko salkun osalta ESG tehokkuutta mittaavat suuret olivat Peruspalvelujen ja maanhankinnan investointirahaston listatuissa osakesijoituksissa pääosin parempia kuin vastaavat vertailuindeksin arvot. ESG mittareista ainoastaan palkkatasa arvoa mittaava suure oli jonkin verran vertailuindeksiä heikompi. Tämä selittyy vuoden vaihteessa olleelle painotuksella kehittyville markkinoille ja Pohjois-Amerikkaan, missä yleisesti palkkatasa arvo on heikompi.

Osakesalkku pärjää vertailuindeksiä paremmin myös kaikissa ESG vaikuttavuutta mittaavilla mittareilla, joissa salkussa on vertailuindeksiä suuremmat altistumat positiivisiin vaikuttaviin tekijöihin sekä pienemmät altistumat negatiivisesti vaikuttaviin tekijöihin.

Suhteessa vertailuindeksiin rahaston osakesalkulla on vähemmän altistumia kiistanalaisiin toimialoihin, kuten tupakkaan, alkoholiin, uhkapeleihin, likaiseen energiaan ja aseisiin sekä enemmän sijoituksia uusiutuvaan energiaan, terveysteknologiaan ja kiertotaloutta edistäviin toimialoihin/yrityksiin.

On hyvä huomata, että yksittäisten vuosien välillä voi olla suuriakin eroja painotusten suhteen sekä yleisen datan laadun parantuessa. Tiettyyn mittaamisajankohtaan liittyvät arvot eivät esimerkiksi kerro yhtiöiden aloitettuja kehitystoimia, jotka näkyvät mittaustuloksissa vasta myöhemmin. 6.4.2020 kaupunginhallituksessa esitettyyn vastuullisuusanalyysiin (31.12.2019 tilanteesta) verrattuna suunta on pääosin myönteinen. ESG tehokkuutta, -vaikuttavuutta ja teema-altistumisia kuvaavat mittarit ovat kehittyneet pääsääntöisesti myönteisesti. Seurattavista mittareista 9/15 on kehittynyt positiivisesti ja valtaosin suuremmilla muutoksilla kuin negatiiviset muutokset 6/15. Lisäksi Teema-altistumisen puolelle on tuotu neljä uutta seurantamittaria: likainen energia, uusiutuva energia, terveysteknologia sekä kiertotalous.

3. Suositus 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. Saatuja tuloksia tullaan käyttämään jatkokeskusteluissa rahastonhoitajien kanssa ja lisäselvityksiä tullaan pyytämään varainhoitajilta, joiden rahastoissa merkittäviä poikkeamia esiintyy. Vuoden 2021 aikana tulemme keskustelemaan rahastonhoitajien kanssa toteutetusta vastuullisuusanalyysistä ja sen havainnoista.

Tulemme myös arvioimaan omassa varainhoidossa olevien indeksirahastojen tarpeellisuutta, josta tulee tehdyn analyysin perusteella negatiivista vaikutusta etenkin kiistanalaisiin toimialoihin. Myös varainhoitajien kanssa jatketaan vuonna 2020 aloitettuja keskusteluja tupakkateollisuuden rajaamiseksi pois Peruspalvelujen ja maanhankinnan

investointirahaston sijoituskohteista (osasijoitusten altistuma 2019 0,25 % vs. 2020 0,18%) sekä hiilijalanjäljen asteittaisesta pienentämisestä.

Espoon kaupunki on sijoittanut vastuullisuuteen liittyviin teemarahastoihin. Vastuullisuuden näkökulmasta teemarahastoilla voidaan saavuttaa 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 voimakkaasti lisääntyvän regulaation vaikutuksia vastuullisuuden saralla ja Peruspalvelujen ja maanhankinnan investointirahaston vastuullisuusanalyysiä tullaan laajentamaan myös muihin omaisuusluokkiin, kuin listattuihin osakkeisiin, kun vastuullisuusanalyysin tekemiseen liittyvät vakiintuneet toimintamallit ja työkalut kattavat myös korko- ja vaihtoehtoiset sijoitukset.