

SIOJITUSTOIMINNAN VASTUULLISUUS

Hallituksen hyväksymä 14.6.2016

1. Johdanto

1.1. Aluksi

Valtion Eläkerahaston (VER) sijoitustoiminnan kohteena oleva globaali taloudellisen toiminnan kenttä on monisärmäinen. Kansainvälisessä liiketoiminnassa esiintyy myös piirteitä, joiden hyväksyttävyyteen suhtaudutaan yhteiskunnassa eri tavoin.

Institutionaalisten sijoittajien keskuudessa, myös eläkerahastojen piirissä, vastuullisuuteen liittyvät kysymykset (ESG¹) ovat viime vuosina korostuneet. Vastuullisuusajattelun painopisteet ovat vuosien mittaan myös muuttuneet. Myös eri sijoittajien toimintatavat vastuullisuuteen liittyvien kysymysten käsittelyssä vaihtelevat suuresti.

Tässä asiakirjassa määritellään VERin sijoitustoiminnan vastuullisuusperiaatteet. Periaatteiden tarkemman ohjeistuksen sisällöstä vastaa VERin johtoryhmä ja niiden soveltamisesta käytännössä huolehtii VERin toimiva organisaatio. Soveltamisesta raportoidaan hallitukselle jäljempänä selostetuin tavoin.

1.2. VERin varojen sijoittamista koskevat määräykset

Lain mukaan VERin on huolehdittava sijoitusten varmuudesta, tuotosta ja rahaksi muutettavuudesta sekä niiden asianmukaisesta monipuolisuudesta ja hajauttamisesta. Lainsäädäntöön tai myöskään valtiovarainministerön antamaan toimintamääräykseen ei sisälly nimenomaisia sijoitustoiminnan vastuullisuuteen liittyviä vaatimuksia tai määrittelyjä. On silti selvää, että VERin ei tule olla edistämässä kestävämmien, vastuuttomien tai asiattomien toimintatapojen käyttämistä taloudellisessa toiminnassa.

Vastuullisuuden ottaminen huomioon VERin sijoitustoiminnassa ei voi olla ristiriidassa sijoitustoiminnalle laissa säädettyjen vaatimusten kanssa. Yleensä tätä ristiriitaa ei ole, koska sijoituskohteen toimiminen vastuullisuusvaatimusten vastaisella tavalla lisää pääsääntöisesti myös sijoitusriskiä. Nykypäivässä vastuullisuusnäkökohtien huomioon ottaminen nähdäänkin positiivisena osa-alueena yritysten arvon kehitykselle. On kuitenkin otettava huomioon mahdollisuus, että sijoitustuoton tavoittelu voi olla ristiriidassa vastuullisuusvaatimuksen kanssa.

Sijoitustoiminnassa vastuullisuus tarkoittaa erityisesti sijoituksiin liittyvien ESG-riskien eli ympäristöön, sosiaaliseen vastuuseen ja hyvään hallintoon liittyvien riskien arviointia ja huomioon ottamista sijoituspäätöksiä tehtäessä ja sijoituksia seurattaessa.

1.3. Kansainvälinen ESG-toiminta

VER on allekirjoittanut vuonna 2011 YK:n vastuullisen sijoittamisen periaatteet (Principles for Responsible Investment, UNPRI). PRI-allekirjoittajat raportoivat vuosittain jälkikäteen periaatteiden toteutumisesta toiminnassaan, mistä saadaan myöhemmin palaute ja toteutumisen arviointi suhteessa verrokkitoimijoihin.

¹ Environment, social, governance.

Viime aikoina eläkesijoittajat ovat globaalisti aktivoituneet erityisesti ilmastokysymyksissä. Vuonna 2015 joukko instituutioita allekirjoitti hiilijalanjäljen raportointia käsittelevän Montreal Carbon Pledgen ja ilmaston lämpenemisen rajoittamiseen tähtäävän Paris Pledgen. Pariisin ilmastosopimuksen seurauksena Ranska on lainsäädännöllä määrännyt yrityksille ja sijoittajille ilmoittamisvelvollisuuden ilmasto- ja ESG-riskeistä. VER ei ole toistaiseksi allekirjoittanut näitä sitoumuksia

2. VERin vastuullisuuden keskeiset teemat

2.1. ESG:n sisältö VERissä

Ympäristö- ja sosiaalinen vastuu sekä hyvä hallintotapa ovat ajassa muuttuvia ja sisällöltään tulkinnanvaraisia käsitteitä. VERin kannalta niiden keskeisiä ulottuvuuksia ovat:

Ympäristövastuu sisältää monenlaisia elementtejä. Vanhastaan ympäristövastuulla on tarkoitettu erityisesti lähiympäristön pilaantumista aiheuttavan toiminnan epäasianmukaisuutta. Viime vuosina entistä keskeisempään asemaan ovat nousseet ilmastomuutokseen ja erityisesti hiilijalanjälkeen liittyvät näkökohdat. Sijoitusten hiilijalanjäljen mittaaminen, tiedostaminen, raportointi ja pyrkimys hiilijalanjäljen pienentämiseen ovat vakiintuneet viime vuosina nopeasti eläkerahastojen keskuudessa standardiksi, joka myös VERin tulee toiminnassaan omaksua.

Sosiaalinen vastuu sisältää erityisesti veloitteen kansainvälisten konventioiden noudattamiseksi ja kunnioittamiseksi. VERissä näillä tarkoitetaan YK:n Global Compact -periaatteita² ja niihin liittyviä kansainvälisiä normeja koskien ihmisoikeuksia, työelämän oikeuksia, ympäristöä ja korruptiota. Lisäksi VER pyrkii välttämään sijoituskohteina toimialoja, joihin voidaan katsoa liittyvän sosiaalisen vastuun näkökulmasta kyseenalaisia piirteitä, kuten aseet, alkoholi, tupakka, huumeet, uhkapeli ja aikuisviihde.

Hyvä hallinto sisältää toiminnan läpinäkyvyyden vaatimuksen sekä toimintojen perustellun ja kestäväen järjestämisen. Sijoituskohteena olevissa yhtiöissä tämä merkitsee muun muassa asianmukaisten corporate governance -periaatteiden noudattamista sekä oikeusjärjestyksen kunnioittamista ympäristö- ja sosiaalisten kysymysten lisäksi myös taloudellisissa kysymyksissä kuten yhtiöoikeudessa, kilpailuoikeudessa ja verotuksessa. VER ei hyväksy lainvastaista toimintaa. Myös lakien puitteissa tapahtuva toiminta voi rikkoa VERin edellyttämien hyvän hallinnon vaatimuksia, jos se on selvästi säännösten tarkoituksen vastaista esimerkiksi yhtiöoikeuden tai verotuksen alalla.

² The Universal Declaration of Human Rights, The International Labour Organisation's Declaration of Fundamental Principles and Rights at Work, The Rio Declaration of Environment and Development and The United Nations Convention Against Corruption

2.2. VERin vastuullisuuskriteerit

VERin sijoitustoiminnassa keskitytään sellaisiin vastuullisuuskriteeriin, jotka ovat sopusoinnussa VERin sijoitustoiminnan tavoitteiden kanssa ja joiden osalta implementointi ja seuranta on VERin resurssien puitteissa mahdollista. Keskeiset kriteerit ovat:

1. PRI:n kunnioittaminen ja vastuullisuuden edistäminen
2. kansainvälisten normien kunnioittaminen
3. vastuullisuusasioiden läpinäkyvyys kaikissa sijoitusluokissa

3. Vastuullisen sijoittamisen toimintatavat

Vastuullisen sijoittamisen toimintatavat voivat olla erilaisia jo lähtökohtaisesti sen vuoksi, ettei ESG -termin sisältöä ole alalla tai yhteisesti määritelty, vaan kukin toimija kokee ja painottaa sen sisältöä ja osa-alueita tavallaan. VERin vastuullisessa sijoitustoiminnassa - omaisuuslajeittain vaihdellen - toimintatapoina ovat

1. vastuullisuuden integrointi sijoituspäätöksiin
2. vastuullisuuden toteutumisen välitön seuranta – aktiivinen omistajuus
3. vastuullisuuden toteutumisen välillinen seuranta – passiivinen omistajuus
4. yhtiökokousaktiivisuus
5. vaikuttaminen
6. normien noudattamisen seuranta
7. sijoituksesta luopuminen

3.1. Suorat arvopaperisijoitukset

Osakkeiden omistajana VERillä on parhaat mahdollisuudet vaikuttaa yritysten toimintaan. Suoria arvopaperisijoituksia ovat osakesijoitusten ohella sijoitukset yritysten joukkovelkakirjalainoihin. Näiden osalta vaikutusmahdollisuudet eroavat suorasta osakeomistuksesta. Valtioiden velkapapereihin eivät ESG-vaatimukset puolestaan suoraan sovellu, joten ne jäävät vastuullisuustarkastelun ulkopuolelle.

Vastuullisuuskysymykset otetaan salkunhoitajien työssä huomioon osana sijoituspäätöstä ennen sijoituksen tekemistä. VERin asema suurena sijoittajana mahdollistaa sen, että salkunhoitaja voi tarvittaessa hankkia näistä kysymyksistä tietoa myös suoraan yhtiön johdolta.

Suorissa osake- ja joukkovelkakirjasijoituksissa VER lähtökohtaisesti edellyttää yrityksiltä ESG-politiikkaa sekä YK:n Global Compact –periaatteiden mukaisten kansainvälisten normien noudattamista. VER seuraa salkkuyhtiöiden hiilijalanjälkeä ja tavoittelee oman hiilijalanjälkensä alentamista jatkossa. Näin voidaan toimia valitsemalla sijoitussalkkuun ”paras/hyvä omalla toimialallaan” olevia yhtiöitä tai alentamalla suuria hiilidioksidipäästöjä tuottavien toimialojen osuutta sijoitussalkussa.

VERin edustajat osallistuvat pääsääntöisesti VERin sijoitussalkun keskeisten kotimaisten listattujen yritysten yhtiökokouksiin ja käyttävät VERin äänioikeutta. Listaamattomien yhtiöiden tapauksessa VERin edustajilla on hallituksen jäsenenä parhaat mahdollisuudet vaikuttaa yhtiöiden toimintaan myös vastuullisuuskysymyksissä.

VERin salkunhoitajat seuraavat ja käsittelevät sijoituskohteiden toiminnan vastuullisuutta VERin ja kohdeyritysten välisissä tapaamisissa myös sen jälkeen, kun sijoituskohde on VERin salkussa. Mikäli sijoituskohde ei täytä VERin asettamia vastuullisuuden edellytyksiä tai tähän liittyy kysymyksiä, aloittaa VER keskustelun tai muun vaikuttamisen yrityksen kanssa. Ensisijaisena tavoitteena on vastuullisuuden parantaminen, joka on pääsääntöisesti parempi vaihtoehto kuin sijoituksesta luopuminen sekä sijoituskohteen toiminnan vastuullisuuden että sijoituksen tuoton kannalta.

Viimekätisenä ratkaisuna VERillä on luopuminen sijoituksesta, joka ei täytä VERin asettamia vastuullisuuden edellytyksiä.

3.2. Aktiivinen rahastosijoittaminen

Aktiivista rahastosijoittamista VERissä ovat vaihtoehtoisten sijoitusten pääoma-, kiinteistö-, infra- ja velkarahastosijoitukset, aktiiviset korko- ja osakerahastosijoitukset sekä hedge- ja riskipreemiorahastosijoitukset.

Vastuullisuuskysymykset otetaan salkunhoitajien työssä huomioon osana sijoituspäätöstä ennen sijoituksen tekemistä. Joissakin tapauksissa paras hetki vaikuttaa varainhoitajan ja asianomaisen rahaston toimintaperiaatteisiin on sijoitusvaihe.

VER edellyttää sijoituskohteilta lähtökohtaisesti ESG-periaatteisiin sitoutumista, vastuullisuusasioiden integrointia sijoituspäätöksiin sekä säännöllistä raportointia sijoittajille. VER valitsee ensisijaisesti rahastoja, joissa varainhoitaja on allekirjoittanut PRI:n - tai muutoin on perusteltua saadun selvityksen valossa arvioida sen toimivan PRI-periaatteiden mukaisesti - ja siten myös seuraa Global Compact -periaatteiden noudattamista kohdeyrityksissä. Monet varainhoitajat tuottavat oma-aloitteisesti vastuullisuusraportointia jo markkinoidessaan tuotteitaan ja usein nämä tiedot täyttävät VERin vastuullisuusvaatimukset.

VER sijoittaa ainoastaan rahastoihin, joiden hallinnointiyhtiö sijaitsee valtiossa, joka on sitoutunut liittymään OECD:n automaattista verotietojen vaihtoa koskevaan sopimukseen (AEOI) viimeistään vuoden 2018 aikana. Näihin valtioihin rinnastetaan USA, joka osaltaan on sopinut valtioiden kahdenvälisin sopimuksin verotietojen ilmoittamisesta (FATCA).

Vastuullisuuskysymyksiä käsitellään VERin salkunhoitajien ja varainhoitajien välisissä tapaamisissa myös sen jälkeen, kun sijoituskohde on VERin salkussa. Mikäli rahaston jokin sijoituskohde ei täytä VERin asettaman vastuullisuuden edellytyksiä tai sen vastuullisuuteen liittyy kysyttävää, aloittaa VER varainhoitajan kanssa käytävän keskustelun tai muun vaikuttamisen rahastossa. VERillä on mahdollisuus luopua rahastosijoituksista, jotka eivät täytä VERin asettamia vastuullisuuden edellytyksiä. Pääoma-, kiinteistö-, infra- ja velkarahastoista luopuminen ei kuitenkaan ole yleensä mahdollista välittömästi.

3.3. Passiivinen rahastosijoittaminen

Passiivista rahastosijoittamista VERissä ovat indeksirahastosijoitukset ja ETF:t. Näissä sijoituksissa vastuullisuus otetaan huomioon ennen sijoituspäätöksen tekemistä. Vastuullisuuden toteaminen on passiivisluonteista seurantaa, koska indeksirahastojen ja ETF:ien sijoitukset tehdään annetun indeksin mukaisesti ilman sijoituskohdekohtaista harkintaa. Pääsääntöisesti VER voi halutessaan nopeallakin aikataululla luopua näistä sijoituksista.

4. Täytäntöönpano ja raportointi

Vastuullisen sijoittamisen periaatteet koskevat lähtökohtaisesti VERin koko sijoitusalkkua. Edellä kuvatulla tavalla vastuullisuuden seuraamisen ja siihen vaikuttamisen edellytykset vaihtelevat omaisuuslajeittain ja ovat erityisesti välillisissä sijoituksissa verraten vaikeita.

VERin salkunhoitajat dokumentoivat sijoituspäätöksiin ja sijoitusten seurantaan liittyvät vastuullisuuskysymykset ohjeistuksen mukaisesti.³ VERin suorien sijoitusten vastuullisuuden toteutumista tarkastellaan vuosittain ulkopuolisen tahon toimesta. Tarkastus kohdistuu kansainvälisten normien kunnioittamiseen (norm violations) ja kiistanalaisten aseiden tuottamiseen (controversial weapons)⁴.

VER ostaa ulkopuoliselta palveluntarjojalta palvelun, jossa lasketaan vuosittain suorassa arvopaperisalkussa olevien listattujen yhtiöiden hiilijalanjälki.

VER raportoi YK:lle PRI:n periaatteiden toteutumisesta vuosittain.

Vastuullisuuden toteutumisesta, hiilijalanjäljestä ja PRI-periaatteiden toteutumisesta raportoidaan VERin hallitukselle vuosittain.

Tämän asiakirjan periaatteellisuonteisia linjauksia voidaan muuttaa vain VERin hallituksen päätöksellä. VERin johtoryhmä ohjeistaa ja pyrkii kehittämään käytännön menettelyjä periaatteiden täytäntöönpanossa.

³ Johtoryhmä päättää yksityiskohtaisemmasta ohjeistamisesta

⁴ Global Compact ja Ottawan miinakieltosopimus